

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Zhodnotenie finančného zdravia podniku
Evaluation of the Financial Health of the Company

Student: Bc. Petra Chlebeková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Jindra Peterková, Ph.D.

Ostrava 2010

Prehlásenie diplomanta

Prehlasujem, že som diplomovú prácu vrátane príloh vypracovala samostatne pod vedením vedúceho diplomovej práce. Prílohy č. 3, 4, 5, dané mi k dispozícii som samostatne doplnila. Použité podklady a literatúry sú uvedené v použitých zdrojoch.

V Ostrave, 30. 4. 2010

.....
Petra Chlebeková

Pod'akovanie

Za odbornú pomoc a poskytnuté rady ďakujem vedúcej mojej diplomovej práce, Ing. Jindre Peterkovej, Ph.D. Za poskytnuté informácie ďakujem vedeniu firmy Váhostav SK, a.s..

Obsah

| | |
|---|---------------|
| 1. Úvod..... | - 4 - |
| 2. Teoretické východiska..... | - 5 - |
| 2.1. Základné pojmy | - 5 - |
| 2.1.1. Finančné zdravie podniku | - 5 - |
| 2.1.2. Charakteristika a typológia podniku | - 6 - |
| 2.1.3. Finančná analýza podniku | - 7 - |
| 2.1.4. Informačné zdroje pre finančnú analýzu | - 8 - |
| 2.1.5. Užívatelia finančnej analýzy | - 10 - |
| 2.2. Spôsoby porovnávania výsledkov finančnej analýzy..... | - 12 - |
| 2.3. Techniky a metódy finančnej analýzy..... | - 15 - |
| 2.3.1. Horizontálna a vertikálna analýza | - 15 - |
| 2.3.2. Pomerové ukazovatele..... | - 17 - |
| 2.3.3. Bonitné a bankrotné modely | - 23 - |
| 2.4. Postup a použité metódy pre zhodnotenie finančného zdravia | - 26 - |
| 3. Aplikačná časť | - 28 - |
| 3.1. Predstavenie spoločnosti Váhostav a. s. | - 28 - |
| 3.1.1. Vznik a vývoj spoločnosti | - 28 - |
| 3.1.1. Predmet podnikania spoločnosti..... | - 30 - |
| 3.1.2. Systém manažérstva kvality | - 31 - |
| 3.1.3. Vývoj hospodárskych výsledkov spoločnosti za obdobie 2001-2008 | - 32 - |
| 3.2. Finančná analýza spoločnosti Váhostav-SK, a.s. | - 33 - |
| 3.2.1. Horizontálna a vertikálna analýza | - 33 - |
| 3.3. Analýza pomerových ukazovateľov | - 46 - |
| 3.3. Bonitné a bankrotné modely..... | - 54 - |
| 3.5. Vyhodnotenie výsledkov finančnej analýzy | - 56 - |
| 3.5.1. Zhodnotenie finančnej analýzy konkurenčných podnikov..... | - 56 - |
| 3.5.2. Analýzy ostatných faktorov | - 58 - |
| 4. Zhrnutie, odporúčania a návrhy | - 61 - |
| 4.1. Zhrnutie získaných hodnôt | - 61 - |
| 5. Záver..... | - 64 - |
| Zoznam skratiek..... | - 68 - |
| Zoznam príloh | - 71 - |

1. Úvod

V živote človeka je bežná návšteva u lekára, kde sa mu prostredníctvom najrôznejších testov vyhodnotia výsledky a zhodnotí zdravotná kondícia. Aj keď navonok môže organizmus pôsobiť zdravo a bezproblémovo, až testy prezradia aká je skutočnosť. Takto metaforicky by sa dala preniesť situácia aj na podnik. Kým podnik navonok pôsobí zdravo, dostatok zákaziek, veľké tržby a pod. až samotná analýza nám túto domnienku potvrdí či vyvráti. Nástroj, ktorý pomáha vyhodnotiť finančnú situáciu v podniku je finančná analýza.

V súčasnej dobe rýchleho rozvoja techniky, neustálej modernizácie, rýchleho rastu ekonomiky a samozrejme nesmieme zabúdať na pretrvávajúcu hospodársku krízu, by si podnikateľ mal viac ako kedykoľvek predtým uvedomiť potrebu finančnej analýzy. Pomocou všeobecne uznávaných metód a techník analýzy by dobrý manažér mal vedieť správne vyhodnotiť situáciu v podniku. Samotné výpočty a čísla sú však zbytočné, pokiaľ ich nevieme správne prečítať a interpretovať. Ešte vhodnejšie je ak existuje možnosť porovnať ukazovatele nášho podniku s konkurenciou prípadne odvetvím. Tento spôsob je použitý aj v tejto diplomovej práci. Na základe vybraných ukazovateľov finančnej analýzy sú vykonané výpočty vybranej stavebnej spoločnosti a jej najväčšieho konkurenta v danom odvetví.

Len dôkladné zhodnotenie finančnej analýzy má pre podnik význam, iba vtedy sa vie manažment podniku správne rozhodovať. Teda nie len interpretovať minulý a súčasný stav, ale tiež správne predpokladať budúci vývoj firmy. Pri správnej interpretácii ukazovateľov je podnik schopný reagovať na aktuálnu situáciu vo svojom okolí, odpovedá rýchlo a pružne na konanie konkurentov a vie ohodnotiť svoje silné a slabé stránky. Aby sa k týmto záverom mohlo dôjsť sú potrebné podklady pre vykonanie výpočtov, jedná sa o výkaz ziskov a strát, súvahu a výkaz cash flow. Práve tieto tri výkazy nám poskytnú dokonalý obraz o finančnom zdraví podniku.

Cieľom tejto diplomovej práce je zhodnotenie finančného zdravia stavebného podniku za obdobie rokov 2005 až 2008 . Zhodnotenie sa uskutoční na základe výpočtov vybraných ukazovateľov finančnej analýzy a porovnaním jednotlivých výpočtov podniku s najväčším konkurentom v odvetví.

2. Teoretické východiska

Pre správne pochopenie zvolenej problematiky, ktorou je zhodnotenie finančného zdravia podniku, je potrebné oboznámiť sa so súvisiacou teóriou. Jedná sa najmä o bližšie predstavenie finančnej analýzy podniku, jej užívateľov a zdroje pre získavanie informácií. Ďalej sa zameriavam na popis vybraných metód, vrátane odporúčaných výsledných hodnôt. Teoretické poznatky sú čerpané z viacerých odborných kníh a internetových zdrojov. Všetky použité zdroje uvádzam na konci práce v zozname použitých zdrojov.

2.1. Základné pojmy

V úvode teoretickej časti sú predstavené základné pojmy, ktoré sa v diplomovej práci vyskytujú a ktoré súvisia s výkladom finančného zdravia a finančnej analýzy.

2.1.1. Finančné zdravie podniku

Grünwald a Holečková (2007) tvrdia, že finančné zdravie podniku závisí na výkonnosti a finančnej pozícii podniku. Vyjadruje mieru finančnej odolnosti podniku, voči externým a interným prevádzkovým rizikám za danej finančnej situácie. Ak sa v podniku neprejavujú príznaky hroziacej *finančnej tiesne*, možno sa domnievať, že v najbližšej budúcnosti (to je do 1 roka) nedôjde k úpadku pre platobnú neschopnosť. Finančné zdravie predstavuje určité prepojenie alebo syntézu hodnotenia určitých aspektov kvality financií podniku. Spomínanými aspektmi sú: rentabilita vlastného kapitálu, krátkodobá likvidita, dlhodobá solventnosť a finančná stabilita.

Uvedení autori ďalej pokračujú tvrdením (2007, str. 23) „finančné zdravie sa nedá z účtovných údajov exaktne vypočítať, ale len testovať s príslušnou toleranciou, odpovedajúcej miere neadekvátnosti použitých metód (údaje o minulosti) vzhľadom k sledovanému cieľu (budúce vyhliadky).“

Úroveň finančného zdravia je daná tým, ako sú financie podniku odolné voči prevádzkovým rizikám v určitej finančnej situácii. Odolnosť voči týmto rizikám vyjadruje aké

riziká je možno postúpiť a akú ujmu je podnik schopný zvládnuť, bez toho, aby došlo k ujme na platobnej schopnosti alebo k tržnému znehodnoteniu podniku.

2.1.2. Charakteristika a typológia podniku

V obchodnom zákonníku je nasledujúca definícia podniku: „Súbor hmotných, ako aj osobných a nehmotných zložiek podnikania. K podniku náležia veci, práva a iné majetkové hodnoty, ktoré patria podnikateľovi a slúžia k prevádzkovaniu podniku alebo vzhľadom ku svojej povahe majú k tomuto účelu slúžiť.“

Grublová (2004, str. 27) tvrdí „typológia musí byť uskutočnená podľa určitej dôležitej obecnej premennej vlastnosti podniku, ktorá umožňuje ich zreteľné rozlíšenie.“ Autorka preferuje nasledujúce premenné vlastnosti podniku:

1. právna forma,
2. sektor národného hospodárstva,
3. hospodárske odvetvie,
4. veľkosť (počet pracovníkov, objem tržieb a pod.)
5. rozsah pôsobnosti.

ad1) Triedenie podnikov podľa právnej formy

Podľa právnych noriem rozdeľujeme podniky do nasledujúcich skupín:

1. fyzické osoby (súkromí podnikatelia, živnostníci a pod.)
2. obchodné spoločnosti (osobné a kapitálové)
3. družstvá
4. štátne podniky

ad2) Triedenie podniku podľa sektoru národného hospodárstva

Najčastejšie sa používa členenie do troch sektorov: **primárny** (podniky získavajú statky priamo z prírody, pôsobia v lesníctve, poľnohospodárstve, ťažobnom priemysle a pod.), **sekundárny** (podniky spracovávajú statky získané v primárnom sektore, patria tu všetky odvetvia spracovateľského priemyslu), **terciárny** (patria tu služby – banky, pošty,

doprava pod.). V niektorej literatúre (napr. Grublová, 2004) je definovaný aj **kvartérny sektor**, ktorý zahŕňa predovšetkým výskum a vývoj.

ad3) Triedenie podniku podľa hospodárskych odvetví

V tomto členení sa využíva tzv. Odvetvová klasifikácia odvetvových činností – OKEČ. Tu sú priehľadne a podľa príbuznosti usporiadané do skupín základné ekonomické činnosti. K nim sa potom priradia jednotlivé podniky. Od roku 2008 štáty Európskej únie prešli na klasifikáciu podľa NACE.

ad4) Triedenie podniku podľa veľkosti

Najčastejším kritériom pre rozdelenie podniku podľa veľkosti býva **počet zamestnancov** a **veľkosť obratu**.

Tab. 2.1. Triedenie podniku podľa veľkosti

| | Počet zamestnancov | Výška ročného obratu |
|------------------------|---------------------------|-----------------------------|
| Malé podniky | <100 | do 30 mil. Kč |
| Stredné podniky | 100-499 | 30 mil. Kč až 100 mil. Kč |
| Veľké podniky | 500 a viac | 100 mil. Kč a viac |

Zdroj: Grublová (2004, str. 34)

2.1.3. Finančná analýza podniku

„Finančná analýza predstavuje systematický rozbor získaných dát, ktoré sú obsiahnuté predovšetkým v účtovných výkazoch. Finančné analýzy v sebe zahŕňujú hodnotenie firemnej minulosti, súčasnosti a predpovedanie budúcich finančných podmienok. Hlavným zmyslom finančnej analýzy je pripraviť podklady pre kvalitné rozhodovanie o fungovaní podniku.“ túto definíciu uvádza vo svojom odbornom texte Ručková (2007, str. 9).

Finančná analýza má viacero využití, na jednej strane hodnotí minulosť a súčasnosť podniku a na strane druhej predpokladá budúcnosť finančného hospodárenia firmy. Podľa

Blahu a Jindřichovskej (2006) je cieľom finančnej analýzy **spoznávať finančné zdravie podniku**, identifikovať slabiny, ktoré by mohli v budúcnosti viesť k problémom, a determinovať silné stránky, na ktorých by mala firma stavať svoju budúcnosť.

Z časového hľadiska má finančná analýza dva významy. Růčková (2006) definuje prvú rovinu ako fakt, že pozeráme do minulosti a hodnotíme, ako sa firma vyvíja až do súčasnosti. Druhá rovina je vnímaná tak, že finančná analýza slúži ako základ pre finančné plánovanie vo všetkých časových rovinách. Či už sa jedná o krátkodobé plánovanie spojené s bežným chodom firmy alebo strategické plánovanie, ktoré súvisí s dlhodobým rozvojom.

Mnoho autorov (napr. Grünwald a Holečková) sa domnievajú, že *praktická finančná analýza* vychádza viac z vyskúšaných postupov než z teoretických základov. Je ale vhodné poznať teoretické východiská, ktoré sú odrazom pre konkrétnu analýzu.

Finančná analýza by mala spĺňať určité ciele, Sedláček (2007) sa zaoberá nasledujúcimi:

- posúdenie vplyvu vnútorného a vonkajšieho prostredia podniku,
- analýza doterajšieho vývoja podniku,
- komparácia výsledkov analýzy v priestore,
- analýza vzťahov medzi ukazovateľmi (pyramídové rozklady)
- poskytnutie informácií pre rozhodovanie do budúcnosti,
- analýza variant budúceho vývoja a výber najvhodnejšej varianty,
- interpretácia výsledkov, vrátane návrhov zmien vo finančnom plánovaní a riadení podniku.

2.1.4. Informačné zdroje pre finančnú analýzu

Vstupné informácie pre spracovanie samotnej finančnej analýzy musia byť kvalitné, ale zároveň komplexné. Pretože je potrebné podchytiť všetky údaje, ktoré by mohli skresliť výsledky hodnotenia finančného zdravia firmy.

Růčková (2007) rozdeľuje informačné zdroje finančnej analýzy na *interné a externé*. *Interným zdrojom informácií* je finančná uzávierka spoločne s prílohou, ktorá bližšie

vysvetľuje zmeny vo finančných výkazoch. Výkazy, ktoré tvoria finančnú uzávierku sú rozvaha, výkaz ziskov a strát a prehľad o peňažných tokoch (cash flow). *Externé informácie* sa získavajú z vonkajšieho prostredia a okrem podniku sa týkajú aj domáceho a zahraničného okolia podniku. Patria tu informácie z oficiálnych štatistík, burzové informácie, informácie z odbornej tlače, ale tiež nefinančné informácie ako je konkurencia, opatrenia vlády a postavenie na trhu.

A) Rozvaha (bilancia)

Rozvaha zachytáva stav majetku a zdroje jeho krytia k určitému časovému okamžiku (spravidla k 31.12.). Jedná sa o statický prehľad finančnej situácií v podniku.

- **Aktíva** spoločnosti predstavujú prehľad toho, čo podnik vlastní (hotovosť, zásoby a pod.) a čo mu dlžia iné ekonomické subjekty (pohľadávky, majetkové účasti). Na základe štandardizácie sú členené podľa doby viazanosti v reprodukčnom cykle podniku (tj. krátkodobé a dlhodobé) a podľa hľadiska likvidity.
- **Pasíva** sa členia podľa hľadiska vlastníctva na vlastné a cudzie zdroje. Vytvárajú predstavu o tom, akým spôsobom sú aktíva firmy financované, teda čo firma dlží iným ekonomickým subjektom (bankové pôžičky, obligácie, dlhopisy, záväzky voči dodávateľom)

Základný vzťah bilancie je vyjadrený rovnicou:

Obr. 2.1. Bilančná rovnováha

$$\sum \text{majetok spoločnosti (aktíva)} = \sum \text{zdroje krytia tohto majetku (pasíva)}$$

Zdroj: Spracované podľa Grublová (2004)

B) Výkaz ziskov a strát (výsledovka)

Výkaz ziskov a strát zachytáva všetky výnosy a náklady podniku za určité obdobie (spravidla za 1 rok) a slúži k zisťovaniu výšky, spôsobu tvorby a zložiek výsledkov

hospodárenia. Jednoduchšie možno povedať, že nám vykazuje zisk prípadne stratu, ktorú podnik v predchádzajúcom účtovnom období dosiahol. Tento výsledok dosiahneme porovnaním jednotlivých položiek nákladov a výnosov, tzn. výsledok hospodárenia je rozdiel medzi výnosmi a nákladmi. Jednotlivé položky sú členené druhovo alebo účelovo a tiež podľa toho, k akému druhu činnosti sa príslušné výnosy a náklady vzťahujú – či k prevádzkovej, finančnej alebo mimoriadnej činnosti.

C) Príloha

Príloha je poslednou súčasťou účtovnej uzávierky k účtovným výkazom. Jej forma nie je zákonom presne špecifikovaná, ale má za úlohu komentovať, spresniť a doplniť položky rozvahy a výkazu ziskov a strát tak, aby užívatelia účtovných výkazov získali čo najvernejší obraz o finančnej situácii firmy. Súčasťou prílohy je **prehľad o finančných tokoch (cash flow)**. Poskytuje informácie o pohybe peňažných prostriedkov, o ich zmene za uplynulé obdobie (spravidla 1 rok) a o faktoroch, ktoré tieto zmeny ovplyvnili. Rozlišujeme tri položky:

- CF z bežnej činnosti,
- CF z finančnej činnosti,
- CF z mimoriadnej činnosti.

2.1.5. Užívatelia finančnej analýzy

Informácie, ktoré súvisia s finančnou situáciou podniku sú dôležité pre mnohé subjekty. Podľa Grünwalda a Holečkovej (2007) sú najčastejšími užívateľmi:

- manažéri
- investori
- banky a iní veritelia
- obchodní partneri (dodávatelia, odberatelia)
- zamestnanci
- štát a jeho orgány
- konkurenti

A) Manažéri

Manažéri využívajú informácie z finančnej analýzy najmä pre dlhodobé operatívne finančné riadenie podniku. Znalosť finančnej situácie podniku im umožňuje rozhodovať sa dôsledne napríklad pri získavaní finančných zdrojov, pri zisťovaní optimálnej majetkovej štruktúry a pri výbere vhodných spôsobov ich financovania. Vďaka tomu, že finančná analýza odhaľuje silné a slabé stránky finančného hospodárenia podniku, umožňuje manažérom určiť vhodný podnikateľský zámer pre budúce obdobia.

B) Investori

Tí, ktorí do podniku vložili kapitál (akcionári a ostatní investori) majú prioritný záujem o finančné informácie a finančnú situáciu podniku. Informácie využívajú pre rozhodovanie o budúcich investíciách, tzv. *investičné hľadisko* a pre kontrolu manažérov, ktorí s cudzí kapitál riadia, jedná sa o *kontrolné hľadisko*. Majitelia dlžných cenných papierov sa zaujímajú hlavne o to, či im budú vyplatená v stanovenej výške a v dohodnutom čase úroky a splátky cenných papierov, či je do budúcnosti zaistená finančná stabilita a likvidita podniku a či je dlh zaistený majetkom.

C) Banky a iní veritelia

Pre to, aby podnik mohol získať od banky úver, musí banka posúdiť *bonitu klienta*. Jedná sa o analýzu finančného prostredia podniku, analyzuje sa štruktúra majetku a finančné zdroje, ktorými je majetok financovaný. Analyzuje sa ziskovosť a rentabilita. Na základe zistených údajov sa rozhoduje o výške a splatnosti úveru. Spravidla sa ako prvá analyzuje ziskovosť podniku, tá poskytuje základné zistenie, či podnik potrebuje úver z dôvodu nevhodného hospodárenia, prípadne sa jedná o potrebu financovať majetok potrebný pre hospodársku činnosť. Banka sa rozhoduje rozdielne pri stredne- a dlhodobých úveroch a pri krátkodobých úveroch. V prvom prípade sa analyzuje detailne investičný projekt, v druhom je potrebná analýza likvidity. Čím je koeficient likvidity vyšší, tým je návratnosť úveru istejšia.

D) Obchodní partneri

Dodávatelia (obchodní veritelia) sa zaujímajú hlavne o to, či podnik je schopný hradiť svoje záväzky, dôležitá je pre nich krátkodobá prosperita.

Odberatelia (zákazníci) majú záujem na tom, či podnik, ktorý im dodáva materiál nemá väčšie finančné problémy, ktoré by mohli viesť k bankrotu, a tým by bola ohrozená dodávka materiálu, keďže sú na dodávateľskom podniku do určitej miery závislí.

E) Konkurenti

Konkurenti sa o informácie podniku zaujímajú, preto, aby mohli porovnávať svoje výsledky hospodárenia v odvetví s inými podnikmi v odvetví. Porovnáva sa hlavne ziskovosť, rentabilita, cenová marža a podobne. Podnik nemá povinnosť poskytovať informácie, ale pri zatajovaní či skresľovaní informácií sa vystavuje podnik riziku zo straty dobrej povesti a tým konkurencieschopnosti (napr. pri snahe o získavanie zákazníkov a investorov).

F) Zamestnanci

Majú prirodzený záujem na prosperite, hospodárskej a finančnej stabilite svojho zamestnávateľa. Pre zamestnancov je dôležitá istota zamestnania, mzdová a sociálna perspektíva. Pracovníci bývajú často motivovaní k lepším výkonom práve výsledkami hospodárenia podniku, sú súčasťou stabilnej a prosperujúcej spoločnosti.

G) Štát a jeho orgány

Zaujímajú sa o finančné a účtovné dáta z viacerých dôvodov, asi najpodstatnejším dôvodom je kontrola plnenia daňových povinností, kontrola podnikov so štátnou majetkovou účasťou, rozdeľovanie finančnej výpomoci (dotácie, úvery...) alebo pre štatistiku.

2.2. Spôsoby porovnávania výsledkov finančnej analýzy

Samotný, izolovaný výpočet finančných ukazovateľov je v podstate bezvýznamný. Je vhodné disponovať s informáciami, ktoré je možno vzájomne porovnávať. K dispozícii máme síce doporučené hodnoty, ktoré môžeme čerpať z odbornej literatúry, ale tento spôsob nie je najvhodnejší, keďže tu nie sú zohľadnené špecifikácie firmy a prostredia, v ktorom pôsobí. Vyhodnotenie finančnej situácie sa vykonáva prostredníctvom rôznych metód porovnávania. Nižšie uvádzam niektoré možnosti porovnania.

A) Porovnávanie v priestore

Rozumie sa tým porovnávanie ukazovateľov firmy s rovnakými ukazovateľmi iných firiem v určitom časovom horizonte. Je potrebné dbať na to, aby sa jednalo o firmy s rovnakým alebo podobným predmetom podnikania, s porovnateľnou legislatívou, približne rovnakou veľkosťou a podobne. Porovnávanie je náročné, keďže podniky sa od seba líšia legislatívou, účtovníctvom a pod.

B) Časová porovnateľnosť

Predstavuje porovnanie zistených hodnôt ukazovateľov danej firmy s tými istými ukazovateľmi vypočítanými v minulých obdobiach. Výhoda metódy spočíva v dostatočných informáciách, nevýhodou je to, že chýba „všeobecné“ merítko.

C) Porovnávanie s plánom

Jedná sa o porovnanie skutočne dosiahnutých hodnôt u jednotlivých ukazovateľov s plánovanými hodnotami.

D) Porovnanie na základe expertných skúseností

Rešpektovaný expert má víziu, akých hodnôt by mal podnik dosahovať. Táto vízia sa porovnáva so skutočnosťou.

E) Porovnávanie s odvetvím

Pre porovnanie podniku s odvetvím stačí porovnať vývoj kľúčových veličín podniku s vývojom týchto veličín v rámci celého odvetvia. Do odvetvia zaradíme podniky, ktoré sú porovnateľné, takmer rovnako veľké, vykazujú obdobné činnosti a nachádzajú sa v rovnakej fáze životného cyklu. Pre porovnanie je vhodné vytvoriť odvetvovú rozvahu a výkaz zisku a strát ako sumu. Následne sa potom podiel určitej položky na odvetví chápe ako súčet danej položky všetkých podnikov delené súčtom celkovej položky (napr. obežné aktíva delené celkovými aktívami).

F) Porovnanie s konkurenčnými firmami (benchmarking)

Jedná sa o porovnávanie dvoch a viac porovnateľných podnikov, cieľom takéhoto porovnávanie je zistenie v čom sledovaný podnik zaostáva alebo naopak napreduje pred konkurenčným podnikom.

Pre využitie benchmarkingu je nutné, aby:

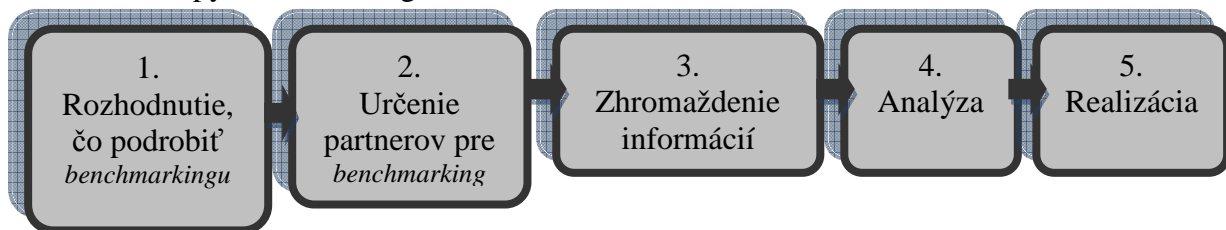
1. porovnávané podniky boli takmer rovnako veľké,
2. predmet podnikania bol z rovnakého alebo príbuzného oboru,
3. podniky využívali rovnaký/podobný materiál a technológiu,
4. ocenenie majetku vychádzalo z rovnakých metód.

Honus (2006) rozoznáva nasledujúce druhy benchmarkingu:

- *vnútorný* – v rámci jedného podniku sú skúmané rôzne subjekty (medzi pobočkami, dcérskymi spoločnosťami, predajnými skupinami atd.). Pozitívum je jednoduchá dostupnosť informácií, negatívum spočíva v uzavretí, vo vnútri podniku nemusí byť dosiahnutá vysoká výkonnosť v porovnaní s konkurenciou.
- *vonkajší* – podnik je porovnávaný s „vonkajšími firmami“ (konkurenti, spolupracovníci v iných krajinách a pod.).
- *funkčný* – porovnáva funkcie a procesy v rôznych oboroch.

Samotný proces benchmarkingu zahrňuje Karlöf (1995) do piatich krochov:

Obr. 2.2: Etapy benchmarkingu



Zdroj. Prepracované podľa Karlöf (1995)

1. Rozhodnutie, čo podrobiť benchmarkingu – prvý krok, vychádzame z požiadaviek podniku alebo zákazníkov. Týmto spôsobom je možné preskúmať rôzne stránky podniku (tovar, služby, postupy, syntézy, zamestnanci, náklady a pod.)

2. Určenie partnerov pre benchmarking – je vhodné vyhľadať podnik, ktorý dosahuje v sledovanej činnosti čím lepšie výsledky. Je potrebné vybrať podnik, ktorý nemusí byť najlepší obore, ale je porovnateľný s našim podnikom.

3. Zhromaždenie informácií – vyhľadáme a zosumarizujeme všetky dostupné informácie (kvantitatívne a finančné dokumenty). Jedná sa o dôležitý krok, pri ktorom musíme byť dôslední.

4. **Analýza** – kladie sa dôraz na kreativitu a analytické schopnosti. Ide o vymedzenie súvislosti/odlišnosti.

5. **Realizácia** – posledný krok, zameriava sa praktické zlepšovanie. Firma si stanoví ciele, ktoré sa snaží dosiahnuť a spôsoby ich dosiahnutia

2.3. Techniky a metódy finančnej analýzy

Finančná analýza je hodnotenie firmy pomocou sústavy, metód a techník vybraných ukazovateľov. „Finančnú situáciu nemožno zistiť len výpočtom, celkový obraz o finančnej situácii sa dotvára úsudkom podľa indícií, naznačených relevantnými testovanými kvantitatívnymi vzťahmi,“ uvádzajú Grúnwalda a Holečková (2007, str. 53)

Viacerí autori (Grúnwald, Holečková, Růčková) sa zhodujú na tom, že voľba správnej metódy pre výpočet ukazovateľov finančnej analýzy musí spĺňať nasledujúce znaky:

- **účelnosť** – metóda je stanovená na základe vopred stanoveného cieľa
- **nákladnosť** – analýza si vyžaduje čas a kvalifikovane vykonanú prácu, čo so sebou nesie množstvo nákladov, ktoré majú byť primerané návratnosti
- **spoľahlivosť** – jedná sa o kvalitné využitie dostupných dát, čím spoľahlivejšie sú vstupné informácie, tým presnejšie sú výsledky analýzy.

2.3.1. Horizontálna a vertikálna analýza

„Východiskový bod finančnej analýzy je tzv. vertikálny a horizontálny rozbor finančných výkazov. Oba postupy umožňujú vidieť pôvodné absolútne údaje výkazu v určitých reláciách, v určitých súvislostiach,“ uvádza Kislingerová, Hnilica (2005, str. 11)

A) Horizontálna analýza

Ak chceme kvantifikovať medziročné zmeny, môžeme podľa Kislingerovej a Hnilicu (2005) využiť niekoľko postupov. Jeden spôsob je zameraný na využití indexov a rozdielov. V tomto prípade zistíme o koľko percent sa jednotlivé položky bilancie zmenia oproti

minulému roku – tzv. indexy, prípadne o koľko sa jednotlivé položky zmenia v absolútnych číslach. Matematicky sa formulujú indexy do týchto vzorcov, viz. Kislingerová, Hnilica (2005, str.12)

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} \quad (2.1)$$

Alebo

$$I_{t/t-1}^i = \frac{B_i(t) - B_i(t-1)}{B_i(t-1)} \quad (2.2)$$

kde t.....čas,

B_i.....hodnota bilančnej položky i.

Ak vyjadríme vzorce v percentách (hodnotu indexu vynásobíme 100), tak zistujeme, že prvý vzorec priradí vzťažnej veličine B_i(t-1) hodnotu 100, druhý vzorec nám priamo prezradí o koľko percent sa položka zmenila.

Z rozhodnutia, či je položka v danom roku kladná alebo záporné môžeme podľa Kislingerovej (2005) definovať jednotlivé riešenia.

Tab. 2.2. Horizontálna analýza

| Rok 2007 | Rok 2006 | Identifikáciu |
|----------|----------|-------------------------------------|
| + | + | Žiadny problém, klasický index |
| - | - | Dochádza k zvýšeniu straty |
| + | - | Podnik prechádza zo straty do zisku |
| - | + | Podnik prechádza zisku do straty |

Zdroj: Vlastné spracovanie podľa Kislingerovej a Hnilicu (2005)

Ak nie je možné vypočítať indexy (v prípade, že deliteľ sa rovná nule) používame pre vzorec pre výpočet diferenciácie (rozdielu). Matematický zápis pre diferenciáciu uvádza Kislingerovej a Hnilicu (2005, str.13) takýto:

$$D_{t/t-1} = B_i(t) - B_i(t-1) \quad (2.3)$$

Kde $D_{t/t-1}$je zmena oproti minulému obdobiu
t.....čas,
 B_ihodnota bilančnej položky i.

B) Vertikálna analýza

Růčková (2005) definuje vertikálnu analýzu ako percentuálny rozbor základných účtovných výkazov. Cieľom rozboru je zistiť ako sa jednotlivé časti podieľajú na celkovej bilančnej sume z hľadiska časového zistenia pohybu v nastavení majetkového a finančného portfólia. Vzťah pre výpočet, podľa Kislingerovej a Hnilicu (2005, str.15) je.

$$P_i = B_i / \Sigma B_i \quad (2.4)$$

Kde P_ije hľadaný vzťah,
 B_iznačí veľkosť položky bilancie,
 ΣB_isuma hodnôt položiek v rámci určitého celku.

2.3.2. Pomerové ukazovatele

Tvorí najpočetnejšiu a najvyužívanejšiu skupinu ukazovateľov. Definujú sa ako podiel dvoch položiek. Sústava pomerových ukazovateľov je tvorená nasledujúcimi ukazovateľmi:

1. *rentability*,
2. *aktivity*,
3. *zadlženosti*,
4. *likvidity*.

Grünwald a Holečková (2007) upozorňujú na fakt týkajúci sa veľkosti vypočítaných hodnôt, je omylom domnievať sa, že je možné stanoviť nejaké pevné „doporučené“ či „optimálne“ hodnoty pomerových ukazovateľov, ktoré majú univerzálnu platnosť. Záleží na odvetví, aktuálnej ekonomickej, spoločenskej, politickej situácie a iných okolností, ku ktorým je potrebné sa prikláňať.

Ďalej je uvedený prehľad štyroch hlavných skupín pomerových ukazovateľov a vzťahy pre ich výpočet vrátane odporúčaných hodnôt, ktoré sú pre informáciu.

ad1) Ukazovatele rentability

Informujú o tom, aký efekt bol dosiahnutý vloženým kapitálom. Obecný tvar pre výpočet uvádza Kislingerová a Hnilica (2005, str. 31) nasledujúci:

$$\frac{\text{výnos}}{\text{vložený kapitál}} \quad (2.5)$$

Medzi ukazovatele rentability podľa uvedených autorov patria:

- **rentabilita celkových aktív** (*Return On Assets, ROA*) je ukazovateľ, ktorý odráža efekt dosiahnutý z celkových aktív. Čitateľ by mal obsahovať nejakú mieru celkového výnosu, napr. EBIT (výnos pre vlastníkov a veriteľov),
- **rentabilita dlhodobých zdrojov** (vlastný kapitál a dlhodobé cudzie zdroje),
- **rentabilita tržieb.**

„Ukazovatele rentability je niekedy možné rozkladať a zisťovať ako ktoré veličiny ovplyvňovali celkový výsledok. Najčastejším rozkladom je dekompozícia **rentability vlastného kapitálu** (ROE) na rentabilitu kapitálu celkového (ROA = čistý zisk/ aktíva = EAT/A) a finančnú páku (aktíva/vlastný kapitál = A/E). ROA sa dá zložiť z dvoch ďalších ukazovateľov – rentability tržieb (čistý zisk/tržby = EAT/S) a obratu aktív (tržby/aktíva = S/A), potom môžeme uvádzať,“ uvádzajú Kislingerová a Hnilica (2005, str. 32). Matematický zápis pre výpočet vid'. Kislingerová, Hnilica (2005, str.32)

$$ROE = ROA \times \frac{E}{A} = \frac{EAT}{A} \times \frac{A}{E} = \frac{EAT}{S} \times \frac{E}{A} \times \frac{A}{E}. \quad (2.6)$$

ad2) Ukazovatele aktivity

Ukazovatele vyjadrujú, ako úspešne sa v podniku využívajú aktíva. Aktíva členíme na niekoľko úrovní: napr. aktíva celkové, stále a obežné. Dôležité je upozornenie, že pre každé odvetvie sú typické iné hodnoty, preto je potrebné hodnotiť stav a vývoj vždy vo vzťahu

k odvetviu, v ktorom podnik pôsobí. Ukazovateľ pomeruje tokovú veličinu (tržby) k stavovej veličine (aktíva). „Aktivitu“ je možné vyjadriť v dvoch modeloch, viz Kislingerová, Hnilica (2005)

- **obrátkovosť (rýchlosť obratu)**, t.j. počet obrátok aktív za rok,
- **doba obratu**, počet dní potrebných na jednu obrátku.

Firma sa snaží, aby sa počet obrátok zvyšoval a skracovala sa doba obratu.

a) Obrat aktív (Total Assets Turnover Ratio)

Je to komplexný ukazovateľ meriaci efektívnosť využívania celkových aktív. Výsledná hodnota hovorí, koľkokrát sa celkové aktíva obrátia za rok. *Obrat by mal vyjsť minimálne na úrovni 1.* Vo finančnej analýze má kľúčovú úlohu, spojuje rozvahu s výkazom ziskov a strát

$$\text{Obrat aktív} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktíva}} \quad [6] \quad (2.7)$$

b) Obrat zásob

Ukazovateľ meria ako rýchlo sa zásoby vyprodukujú a predajú. *Obecne platí, že čím nižšia je doba obratu, tým lepšie.* Avšak až do určitej miery, za dodržania určitých podmienok, že zásoby materiálu zaistujú plynulú výrobu a sú zaistené dostatočné zásoby hotových výrobkov, aby bol podnik schopný reagovať na dopyt. Doba obratu zásob sa môže tiež zámerne predlžovať, napríklad z dôvodu predzásobenia pre budúcu spotrebu zvýšeného odbytu.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad [6] \quad (2.8)$$

c) Doba obratu aktív

Je recipročným ukazovateľom k ukazovateľu Obrat aktív. Uvádza za koľko dní sa uskutoční 1 obrátka aktív podniku. Pochopiteľne oba výpočty vedú k rovnakému výsledku. *Odporúčajú sa nižšie hodnoty ukazovateľa.*

$$\text{Doba obratu aktív} = \frac{\text{aktíva}}{\frac{\text{tržby}}{360}} \quad [6] \quad (2.9)$$

d) Doba obratu zásob

Ako jeden z mnohých ukazovateľov umožňuje posúdiť ako účinne podnik využíva svoj majetok. Vypovedá o skutočnosti, koľko dní trvá premena zásob na peňažné prostriedky. *Vhodnejšia je nižšia hodnota ukazovateľa.*

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{\frac{zásoby}{tržby}}{360} [6] \quad (2.10)$$

e) Doba obratu pohľadávok z obchodného styku (v dňoch)

Vyjadruje priemernú dobu, za ktorú firma zinkasuje pohľadávky od svojich dlžníkov a počas ktorej je kapitál viazaný vo forme pohľadávok. *Odporúčané hodnoty sa pohybujú maximálne okolo 40 dní.*

$$Doba\ obratu\ pohl'. = \frac{\frac{pohľadávky}{tržby}}{360} [9] \quad (2.11)$$

f) Doba obratu záväzkov z obchodných vzťahov (v dňoch)

Ukazovateľ nám poukazuje na priemernú dobu, ktorá uplynie od vzniku záväzku až k úhrade. Podnik si musí strážiť, aby mal v dobe splatnosti záväzku postačujúce množstvo likvidných prostriedkov a nedostal sa do dlhu.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{\frac{zásoby}{tržby}}{360} [9] \quad (2.12)$$

ad3) Ukazovatele zadlženosti

„Ukazovatele zadlženosti sledujú vzťah medzi cudzími a vlastnými zdrojmi. Zadlženosť, hoci aj vysoká, nemusí byť ešte negatívnou charakteristikou firmy. V dobre

fungujúcej firme môže naopak vysoká finančná páka pozitívne prispievať k rentabilite vlastného kapitálu.“ (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 34)

a) Ukazovateľ úrokového krytia

Ukazovateľ poskytuje informáciu o tom, koľkokrát prevýši zisk platené úroky. Stagnujúci podnik by si mal dávať pozor na možný úpadok. *Hodnota ukazovateľa by mala prevyšovať číslo 1.*

$$\text{Ukazovateľ úrokového krytia} = \frac{\text{zisk pred úrokmi a zdanením}}{\text{úroky}} [9] \quad (2.13)$$

b) Ukazovateľ veriteľského rizika (*Debt Ratio*)

Ide o základný ukazovateľ zadlženosti, v niektorej literatúre sa označuje ako celková zadlženosť. Čím je hodnota ukazovateľa vyššia, tým vyššia je zadlženosť podniku a tým existuje pre veriteľa vyššie riziko. Výška ukazovateľa sa nedá stanoviť presne, je potrebné porovnanie s celkovou výnosnosťou. *Optimum je ak hodnota prevyšuje 0,5.*

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{celkové záväzky}}{\text{celkové aktíva}} [6] \quad (2.14)$$

c) Ukazovateľ zadlženosti (*Equity ratio*)

Ukazovateľ vyjadruje proporciu, v akej sú aktíva podniku financované akcionármi. Slúži na hodnotenie finančnej a hospodárskej stability podniku.¹

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vložený kapitál}}{\text{celkové aktíva}} [6] \quad (2.15)$$

¹ Hodnota ukazovateľov Equito ratio a Debt ratio sa po sčítaní rovná 1, resp. 100%

d) Platobná neschopnosť

Hodnota ukazovateľa poukazuje na vzťah medzi dobou inkasa pohľadávok a dobou úhrady záväzkov. *Ak je výsledná hodnota nižšia ako 1, jedná sa o primárnu platobnú neschopnosť podniku.* O sekundárnej platobnej neschopnosti hovoríme ak je hodnota ukazovateľa vyššia než 1.

$$\text{Platobná neschopnosť} = \frac{\text{doba inkasa pohľadávok}}{\text{doba splácania záväzkov}} [3] \quad (2.16)$$

Pri odhaľovaní silných a slabých miest vo finančnej spôsobilosti je vhodné porovnávať navzájom výsledné hodnoty u ukazovateľov likvidity a aktivity.

ad4) Ukazovatele likvidity

„K tomu, aby podnik mohol dlhodobo existovať, musí byť nielen primerane rentabilný, výnosný, ale musí byť súčasne schopný uhradiť svoje potreby. Likvidita je dôležitou podmienkou pre dlhodobú existenciu podniku.“ (Kislingerová a kol., 2007, s. 88). Podľa stupňa likvidnosti obežného majetku sa v odbornej literatúre rozlišujú tri stupne likvidity podniku.

a) 1. stupeň likvidity - peňažná (okamžitá) likvidita

Okamžitou likviditou meriame schopnosť podniku hradiť okamžité záväzky. Ukazovateľ sa považuje za najprísnejšiu formu spomedzi uvedených ukazovateľov likvidity, keďže vyjadruje schopnosť firmy platiť dlhy okamžite, v danú chvíľu. *Odporúčaná interval ukazovateľa je 0,2 až 1.* Vypočíta sa podľa vzťahu:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{fin. majetok}}{\text{krátkodobé záväzky}} [6] \quad (2.17)$$

b) 2. stupeň likvidity - pohotovú likvidita

Čitateľ je upravený o zásoby, keďže sa jedná o najmenej likvidnú položku obežných aktív. Dôvodom je podmienka, že obežný majetok bude premenený čo najskôr na hotovosť. Čím je ukazovateľ pohotovej likvidity vyšší, tým istejšia je úhrada krátkodobých peňažných záväzkov. *Odporúčané hodnoty ukazovateľa sú v intervale 1-1,5.*

$$\text{Pohotovú likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé záväzky}} [10] \quad (2.18)$$

c) stupeň likvidity; bežná likvidita

Vyjadruje, koľkými jednotkami obežných aktív je krytá jedna jednotka krátkodobých dlhov. Inak povedané, ide o ukazovateľ, ktorý poskytuje informáciu o tom, koľkokrát podnik uspokojí svojich veriteľov ak všetky aktíva premení na hotovosť. *Výsledná hodnota by mala byť vyššia než 1,5.*

$$\text{Bežná likvidita} = \frac{\text{obežné aktíva}}{\text{krátkodobé záväzky}} [6] \quad (2.19)$$

2.3.3. Bonitné a bankrotné modely

Jedná sa o modely, ktoré využívajú najmä banky, aby sa vedeli správne rozhodnúť či firme požičajú peňažné prostriedky alebo nie. Existujú veľké množstvo metód, ktoré hodnotia bonitu firmy a predpokladajú prípadný bankrot, finančné inštitúcie svoje postupy taja, pretože sa jedná o KNOW-HOW. Obecne sa tieto metódy delia do dvoch skupín. Prvú skupinu tvoria *ukazovateľové systavy pridelujúce body*. Je to najjednoduchší spôsob zisťovania bonity podniku. Druhá skupina je tvorená zložitejšími *štatistickými postupmi*.

V nasledujúcej časti je uvedený príklad na bonitný model, konkrétne Kralickov rýchly. Je to najpoužívanější model, ktorý sa snaží vyjadriť finančnú situáciu v podniku. Príkladom bankrotného modelu je INDEX IN. Index nám poskytne správu o tom, či v blízkej budúcnosti hrozí podniku bankrot.

1. Kralickov rýchly test

Autor modelu *P. Kralicek* vybral skupinu štyroch ukazovateľov a podľa ich výsledných hodnôt prideluje firme body vid'. Tab. 2.3. Ukazovateľmi sú:

1. Kvóta vlastného kapitálu vypovedá o finančnej sile firmy meranej podielom vlastného kapitálu na celkovej bilančnej sume.

$$\text{Kvóta vlastného kapitálu} = \text{vlastný kapitál} / \text{celkové aktíva} \quad [6] \quad (2.20)$$

2. Doba splácania dlhu z cash flow hovorí, za akú dobu je podnik schopný splatiť všetky svoje dlhy (krátkodobé aj dlhodobé) pokiaľ by každý rok generoval rovnaké cash flow ako v analyzovanom období.

$$\text{Doba splácania dlhu z CF} = \frac{\text{cudzí kapitál} - \text{krátkodobý finančný majetok}}{\text{bilančil CF}} \quad [6] \quad (2.21)$$

3. Rentability tržieb nie je meraná ziskom, ale na základe cash flow.

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} \quad [6] \quad (2.22)$$

4. Rentabilita aktív predstavuje celkovú zárobokovú schopnosť podniku.

$$\text{ROA} = \frac{\text{zisk pred zdanením}}{\text{celkové aktíva}} \quad [6] \quad (2.23)$$

Tab. 2.3. Kralickov test-stupnica hodnotenia

| Ukazovateľ | výborne 1 | veľmi dobre 2 | dobre 3 | Zle 4 | ohrozenie 5 |
|---------------------------------|----------------------------|--------------------------------|--------------------------|------------------------|------------------------------|
| Kvóta vlastného kapitálu | > 30% | > 20% | > 10% | > 0% | negatívne |
| Doba splatenia dlhu z CF | < 3 roky | < 5 rokov | < 12 rokov | > 12 rokov | > 30 rokov |
| Cash flow v tržbách | > 10% | > 8% | > 5% | > 0% | negatívne |
| ROA | > 15% | > 12% | > 8% | > 0% | negatívne |

Zdroj: Kislingerová a Hnilica (2005, str. 77)

Kislingerová a Hnilica (2005) uvádzajú spôsob stanovenia výslednej známky nasledovné: na základe hodnôt, ktoré boli dosiahnuté u jednotlivých ukazovateľov sa firme

pridelia body a výsledná známka sa už stanoví ako jednoduchý aritmetický priemer dosiahnutých bodov.

2. Index IN

Tvorcami metódy Index In sú Inka a Ivan Neumaierovi. Na základe hodnotenia finančného zdravia českých podnikov boli vytvorené štyri indexy IN, definované na základe Sedláčka (2007):

1. *IN95* – vznikol v roku 1995. Na výpočet sa využívajú účtovné výkazy a zvláštnosti ekonomickej situácie v ČR. Úspešnosť indexu je viac ako 70%.
2. *IN99* – zameriava sa na vlastníka. Váhy sú použité z prvého indexu a zároveň využíva ukazovatele ekonomického zisku EVA. Situáciu v podniku vďaka indexu odhadneme na 85%.
3. *IN01* – vznikol prepojením predchádzajúcich dvoch ukazovateľov. Vzťah pre výpočet indexu je uvedený podľa Pollacka (2003, str. 23):

$$IN = - 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,92 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

(2.24)

Kde A je pomer aktív k cudziemu kapitálu,

B pomer zisku pred zdanením a úrokmi k úrokom,

C pomer zisku pred zdanením a úrokmi k aktívam,

D pomer výnosov k aktívam

E pomer obežných aktív ku krátkodobým záväzkom a úverom.

Interpretácia výsledných hodnôt:

Tab. 2.4. Klasifikácia indexu IN

| | |
|--------------------|---|
| $IN > 1,77$ | podnik má <i>výborné</i> finančné zdravie |
| $0,75 < IN < 1,77$ | <i>Šedá zóna</i> |
| $IN < 0,75$ | podnik sa nachádza na <i>pokraji bankrotu</i> |

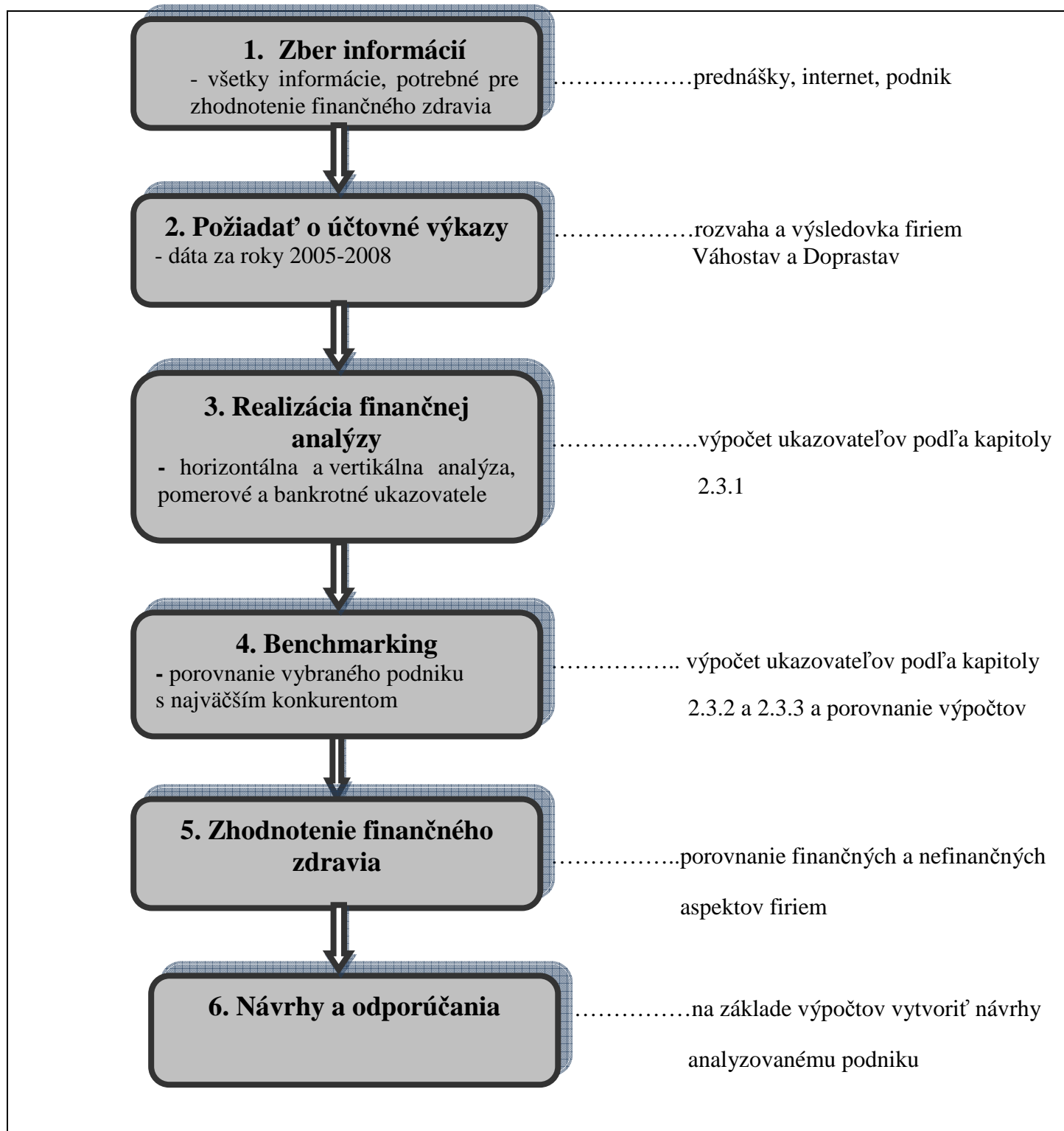
Zdroj: Pollack (2003)

4. *IN05* je zatiaľ posledným index, jedná sa o aktualizáciu *IN01*.

2.4. *Postup a použité metódy pre zhodnotenie finančného zdravia*

Obrázok 2.3 popisuje postup, ako sa dopracujem k požadovanému cieľu tejto diplomovej práce. Pre zhodnotenie finančného zdravia je potrebné vykonať šesť krokov. Základným krokom je zber potrebných informácií, prostredníctvom internetu, odbornej literatúry a informovaním sa vo firme. Vďaka získaným poznatkom a účtovným výkazom by som mala byť schopná vypočítať ukazovatele finančnej analýzy pre vybrané podniky a konkurentov porovnať metódou benchmarking. To sú základne kroky pre zhodnotenie finančného zdravia podniku a vytvorenie návrhov na zlepšenie.

Obr. 2.3 Schéma krokov nutných k zhodnoteniu finančného zdravia



Zdroj: Vlastné spracovanie

3. Aplikačná časť

3.1. *Predstavenie spoločnosti Váhostav a. s.*

Nasledujúca časť je venovaná predstaveniu vybraného podniku, konkrétne sa jedná o základné informácie získané z webových stránok obchodného registra. Ďalej oboznamujem s vývojom a históriou spoločnosti, predmetom podnikania, organizačnou štruktúrou, politikou zamestnanosti a certifikátmi.

3.1.1. Vznik a vývoj spoločnosti

Vznik spoločnosti sa datuje k 1.7.1954 a zakladateľom bolo Ministerstvo stavebníctva Československej republiky. Prvotným cieľom malo byť budovanie priehrad a vodných elektrární na strednom na hornom toku rieky Váh. K najvýznamnejším stavbám vytvorených počas socialistického režimu patria: Vodné dielo Liptovská Mara, Vodná elektráreň Čierny Váh, Vodné dielo Žilina a vodárenské nádrže Nová Bystrica, Málinec a Turček. Od deväťdesiatych rokov minulého storočia sa firma snaží predstaviť aj na zahraničné trhy, podarilo sa to v nasledujúcich krajinách: Nemecko, Rusko, Ukrajina, Cyprus a Česká republika.

V období privatizácie v Československu došlo k transformácii podniku na akciovú spoločnosť Váhostav – SK, a. s. Žilina, stalo sa tak v roku 1992. Od tohto okamžiku sa firma zameriava na stavebnú činnosť týkajúcu sa širokého sortimentu stavieb administratívnych a obchodných centier, občianskej vybavenosti a bytov, priemyselných komplexov, infraštruktúry – menovite diaľnic, železničných trás a objektov, ekologických stavieb a stavieb vodárenských a hydroenergetických.

V tabuľke č. 3.1 je prehľadnejšie spracovaný sumár najdôležitejších časových medzníkov v doterajšej histórii spoločnosti. Informácie o založení, transformácie na akciovú spoločnosť a pod.

Tab. č. 3.1: Časové medzníky spoločnosti

| Rok | Udalosť |
|------|---|
| 1954 | Firma Váhostav je založená ministerstvom stavebníctva Československej republiky |
| 1992 | Realizované prehradenie toku Dunaja v rámci projektu Vodné dielo Gabčíkovo |
| 1992 | Trnasformácia firmy na privátnu a.s. |
| 1993 | Založená dcérska spoločnosť, zaregistrovaná pod obchodným menom Váhostav – SK, a. s. Žilina |
| 2007 | Spoločnosť vytvorila odštepny závod - Pozemné stavby |

Zdroj: Spracované podľa internetových stránok spoločnosti

V záujme dosiahnuť čo najširšiu komplexnosť dosahovaných služieb má spoločnosť aktuálne (k 1. 1. 2010) tieto dcérske spoločnosti:

- Váhostav – SK – Prefa, s.r.o., Horný Hričov (výroba transport betónu, drobného betonárskeho tovaru, železobetónových skeletov stavieb atď.)
- VHS – SK – Projekt, s.r.o., Žilina (architektonické, projekčné, inžinierske služby a spojené poradenstvo)
- IVG – Váhostav – SK, s.r.o., Horný Hričov (dodávka o montáž oceľových konštrukcií)
- CONTROL -.VHS – SK, s.r.o., (terénne geotechnické skúšky zemín a sypanín)

Personálna politika je v súlade s cieľmi, ktoré sú stanovené v podnikateľskom zámere. Jedným s cieľom je disponovať pracovným tímom, ktorý je schopný na vzdelanostnej a praktickej úrovni plniť strategické zámary firmy a zvyšovať jej efektívnosť a výkonnosť. Spoločnosť sa pýši tým, že vychováva generáciu stavbárov, ktorí budú súčasťou dlhodobej a úspešnej existencie Váhostavu – SK, a. s.

Uvedené ciele spoločnosť získava najmä zlepšovaním pracovného prostredia, rozvojom odborných vedomostí, motiváciou a kariérnym rastom. Spôsoby vzdelávania, ktoré spoločnosť využíva:

- zvyšovanie špeciálnych znalostí zamestnancov (odborné kurzy, semináre, konferencie a pod.),
- zvyšovanie jazykovej úrovne (kurzy anglického jazyka),
- zvyšovanie kvality práce zamestnancov absolvovaním skúšok odbornej spôsobilosti na výkon činnosti stavbyvedúceho, absolvovaním vzdelávania

v projektovom riadení a získaním medzinárodného certifikátu odborníka na projektové riadenie.

Súčasťou organizačnej štruktúry spoločnosti je odštepný závod - Pozemné stavby so sídlom v Bratislave. V záujme dosiahnutia čo najširšej komplexnosti vykonávaných prác a služieb má spoločnosť VÁHOSTAV-SK viacero dcérskych spoločností zameraných na špecializované činnosti.

Na správe a riadení spoločnosti Váhostav-SK, a. s. zúčastňujú:

- predstavenstvo,
- dozorná rada,
- valné zhromaždenie.

Predstavenstvo spoločnosti je tvorené šiestimi členmi. Všetci členovia sú oprávnení podpisovať v mene spoločnosti, potrebný je podpis vždy aspoň dvoch členov predstavenstva. Dozorná rada sa skladá z troch členov. Organizačná štruktúra platná od 1. 9. 2009 je uvedená v prílohe č.1

3.1.1 Predmet podnikania spoločnosti

Do roku 2005

Pri zápise do Obchodného registra sa podnik zameriaval na prípravu a výstavbu tunelov a podzemných stien. V roku 1995 pribudlo vykonávanie geologických prác, projektovanie, riadenie a vyhodnocovanie úloh inžinierskogeologického prieskumu. Až do roku 2001 sa spoločnosť orientovala výlučne na výstavby cestných komunikácií a s tým spojených prác. V roku 2001 a 2002 sa predmet podnikania rapídne rozširuje, od prípravných prác pre stavebnú činnosť, demolácie, výroby stavebných prvkov z betónu cez údržbu a prenájom strojov, poskytovanie poradenstva v ekonomickej a organizačnej, výskum a vývoj a pod.

Od roku 2005

- vnútroštátna nákladná cestná doprava (od: 09.04.2005)
- vnútroštátna nepravidelná autobusová doprava (od: 09.04.2005)
- podnikanie v oblasti nakladania s odpadmi (od: 30.09.2006)
- recyklovanie ostatných stavebných odpadov (od: 30.09.2006)
- medzinárodná nákladná cestná doprava (od: 30.09.2006)
- výskum a vývoj v oblasti prírodných a technických vied (od: 07.11.2006)
- geodetické a kartografické činnosti (od: 18.08.2007)

3.1.2. Systém manažérstva kvality

Váhostav-SK, a. s. má zavedený systém manažérstva kvality od roku 2002. Na základe požiadaviek platných pre stavebný priemysel v oblasti kvality sa spoločnosť Váhostav-SK, a. s. zaraďuje k spoločnostiam, s nasledujúcimi certifikátmi:

- certifikovaný systém Manažérstva kvality podľa normy ISO 9001:2008,
- environmentálny manažérsky systém podľa normy ISO 14001:2004,
- systém riadenia bezpečnosti a ochrany zdravia pri práci podľa britského štandardu BSi OHSAS 18001:2007.

Vyššie uvedené certifikáty majú platnosť tri roky a v podniku je vykonávaný každoročný audit, ktorý overuje, či je integrovaný manažérsky systém v zhode so stanovenými medzinárodnými normami.

Spoločnosť sa prezentuje hlavne kvalitou, ktorá je na prvom mieste. Komplexné skúšobníctvo je v rámci spoločnosti zabezpečené samostatnou akreditovanou dcérskou spoločnosťou. Situovanie akreditovaného laboratória pokrýva svojou činnosťou väčšinou stavieb firmy. Tento systém riadenia kontroly kvality zabezpečuje plnenie všetkých požiadaviek, ktoré vyplývajú zo všeobecne záväzných právnych predpisov.

Medzi priority spoločnosti patrí ochrana životného prostredia. Všetky činnosti spoločnosti sú riadené tak, aby boli minimalizované negatívne vplyvy na životné prostredie a boli platné s platným legislatívnym ustanovením. Spoločnosť na ochranu životného prostredia využíva nasledujúce opatrenia:

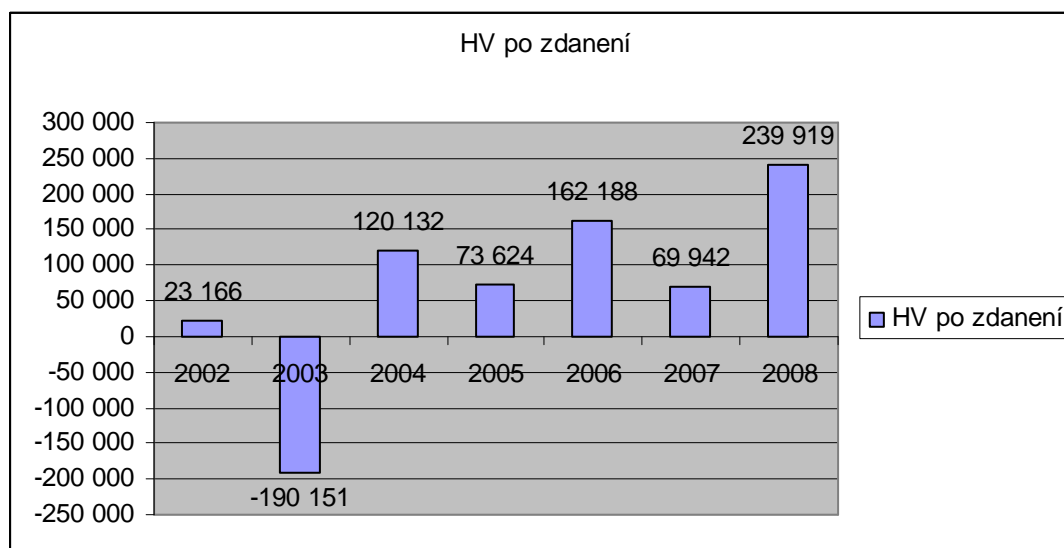
- recyklovaný zber odpadu,
- dôraz sa kladie na správne používanie nebezpečných látok, počas stavebnej činnosti,
- neprekračovanie emisných limitov pri stredných zdrojoch znečisťovania ovzdušia, pri malých zdrojoch znečisťovania ovzdušia je ohlásená spotreba paliva v limitnej dobe.

Pri bezpečnosti práce je kladený dôraz na používanie certifikovaných ochranných pomôcok, vzdelávanie zamestnancov z bezpečnosti práce a požiarnej ochrany, dodržiavanie platnej legislatívy a posilňovanie vedomia zodpovednosti za bezpečnosť. Na každej stavbe je vypracovaný register identifikovaných ohrození a rizík a Plán BOZP.

3.1.3. Vývoj hospodárskych výsledkov spoločnosti za obdobie 2001-2008

Vývoj výsledku hospodárenia spoločnosti Váhostav-SK, a.s. za obdobie rokov 2001-2008 je zreteľne viditeľný v grafe 3.1. Podnik sa do mínusových hodnôt dostal iba v roku 2003, od tejto doby je ale opäť v kladných číslach. Najvyššiu hodnotu vidíme v roku 2008.

Graf 3.1.: Vývoj hospodárskych výsledkov v rokoch 2002-2008



Zdroj: Vlastné spracovanie

Po neúspešnom roku 2003, ktorý bol spôsobený najmä tým, že spoločnosť nezískala nové zákazky. Viac-menej sa sústredila na rozostavané stavby z roku 2002, ktoré bolo

potrebné dokončiť. Realizovaný objem práci bol oproti predchádzajúcim rokom nižší, bolo to ovplyvnené predovšetkým nižším objemom pridelených finančných prostriedkov na výstavbu cestných úsekov. Záporný hospodársky výsledok viedol k viacerým zmenám vo výkonnom manažmente spoločnosti a tiež sa zmenila stratégia spoločnosti, jedná sa najmä o intenzívnu investičnú politiku. Bol vyradený starý a nepotrebný majetok a podnik sa zameriava na nákup nových strojov.

Rok 2004 je opäť úspešný, podľa odborných hospodárskych periodík patrí Váhostav-SK, a. s. medzi štyri najvýznamnejšie stavebné podniky na Slovensku. V podniku nastáva ekonomická stabilita, čo dokazuje aj medziročný rast výkonov oproti roku 2003 až o 40%.

Nasledujúce roky 2005-2008 potvrdzujú silnú pozíciu podniku na slovenskom trhu. Ako vidieť na grafe 3.1 firma vykazuje trend, čiže hospodársky výsledok ma kolísavú tendenciu rast - pokles. Táto skutočnosť môže byť spôsobená najmä medziročným prelínaním zákaziek. Spoločnosť má nového generálneho riaditeľa (RNDr. Ján Kato), ktorý sa ešte viac orientuje na investície do modernejších a výkonnejších strojov. Hlavným cieľom je realizácia stavieb na čas, v požadovaných termínoch. Tým zabraňuje penalizácií zo strany objednávateľov. Druhým cieľom je zefektívniť spoluprácu s dcérskymi spoločnosťami a tým poskytovať širší okruh služieb.

3.3. Finančná analýza spoločnosti Váhostav-SK, a.s.

Finančná analýza podniku je vypočítaná na základe získaných účtovných výkazov spoločnosti za obdobie rokov 2005 – 2008. Cieľom je výpočet a zhodnotenie finančnej situácie podniku na základe metód uvedených v teoretickej časti tejto práce.

3.3.1. Horizontálna a vertikálna analýza

Horizontálnu (aj vertikálnu) analýzu sledovaného podniku som vykonávala na základe finančných výkazov rozvahy a výkazu zisku a strát. Vytvorila som tabuľkový prehľad spoločnosti s absolútnou a relatívnou zmenou položky, v porovnaní s minulým rokom. Vzhľadom na to, že sa výpočty vykonávajú z dvoch po sebe nasledujúcich období, neberie sa do úvahy inflácia a to môže prispieť k nedokonalosti a skresleniu výsledných hodnôt. Analýza

je vykonaná na obdobie troch rokov (2006-2008), na vybraných položkách, ktoré by mali poskytnúť stručný prehľad o medziročných zmenách vo firme a uvažovať o príčinách, ktoré spôsobili zistené zmeny.

Vertikálna analýza je stanovená ako percentuálny podiel vybraných zložiek majetku a zdrojov financovania na celkových aktívach a pasívach, a podiel nákladov a výnosov na tržbách. Metóda umožňuje porovnávanie v čase a priestore, na rozdiel od horizontálnej analýzy zohľadňuje mieru inflácie.

1) Horizontálna analýza aktív

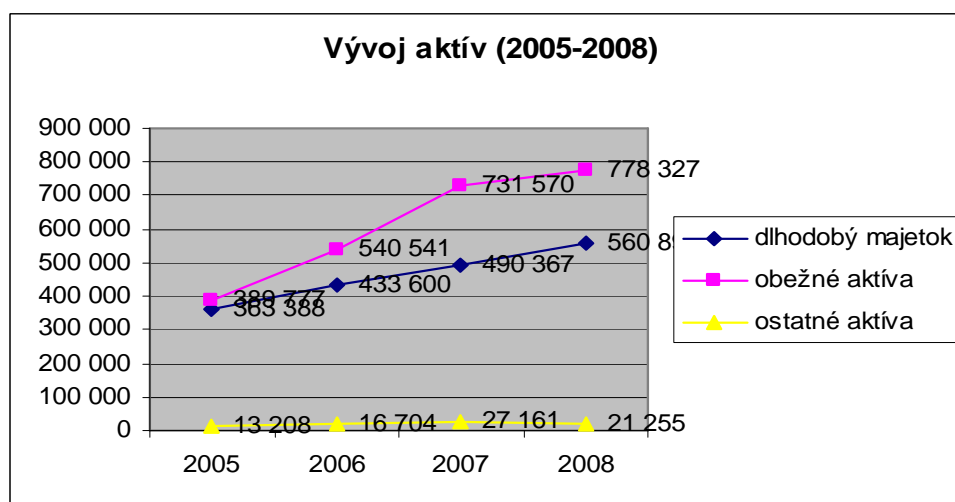
Zo súvah pre roky 2005-2008 je spracovaná horizontálna analýza aktív do tabuľkovej podoby č. 3.2.. V tabuľke vidíme absolútnu a relatívnu zmenu v sledovanom období. Prvou položkou horizontálnej analýzy sú celkové aktíva, ktoré v čase rastú, je to spôsobené rastom dlhodobého majetku a obežných aktív. Vývoj aktív je zobrazený aj v grafe č. 3.2.

Tab. 3.2.: Horizontálna analýza aktív

| | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
|-----------------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|----------------|----------------|
| | AZ | RZ | AZ | RZ | AZ | RZ |
| Aktíva celkom | 224 472 | 29,30% | 258 253 | 26,10% | 111 379 | 8,90% |
| Dlhodobý majetok | 70 212 | 19,32% | 56 767 | 13,10% | 70 528 | 14,40% |
| Dlhodobý nehmotný majetok | -9 930 | -4,60% | -12 395 | -6% | -21 618 | 11,00% |
| Dlhodobý hmotný majetok | 17 117 | 14,90% | 18 528 | 14,05% | 108 494 | 72,12% |
| Dlhodobý finančný majetok | 63 025 | 224,10% | 50 634 | 55,60% | -16 348 | -11,60% |
| Obežné aktíva | 150 764 | 38,70% | 191 029 | 35,30% | 46 757 | 6,40% |
| Zásoby | 73 304 | 85,10% | 44 201 | 27,70% | -4 814 | -2,40% |
| Dlhodobé pohľadávky | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohľadávky | 78 645 | 26,30% | 141 567 | 37,50% | 48 663 | 9,40% |
| Krátkodobý finančný majetok | -1 185 | -24,90% | 5 261 | 146,60% | 2 908 | 32,30% |
| Ostatné aktíva | 3 496 | 26,50% | 10 457 | 62,60% | -5 906 | -21,70% |
| Časové rozlíšenie | 3 496 | 26,50% | 10 457 | 62,60% | -5 906 | -21,70% |

Zdroj. Vlastné vyhotovenie

Graf. 3.2.: Horizontálna analýza aktív



Zdroj. Vlastné zhotovenie

V roku 2006 došlo k nárastu celkových aktív o 224 472 tis. Sk. Zvýšenie je vidieť hlavne pri obežnom majetku, kde je čiastka 150 764 tis. Sk relatívne rovnomerne rozdelená medzi zásoby a krátkodobé pohľadávky. Podnik drží relatívne veľké množstvo zásob, tým mu vznikajú náklady na skladovanie, aby nedošlo k znehodnocovaniu materiálu. Vzrástla aj položka dlhodobého majetku, o čiastku 70 212 tis. Sk, aj napriek tomu že hodnota dlhodobého nehmotného majetku klesla o 9 930 tis. Sk. Oproti tomu dlhodobý hmotný majetok, prostredníctvom investícií do novej stavby a nákupom nových strojov, medziročne vzrástol o 14,90%. Jediný pokles nastal u položky finančný majetok a to o hodnotu 1 185 tis. Sk. Pokles peňažných prostriedkov v hotovosti a na bankovom účte môže byť spôsobený viazanosťou týchto prostriedkov v krátkodobých pohľadávkach.

V roku 2007 celkové aktíva opäť vzrástli, ale pomalším tempom než v predchádzajúcom období. Dôvodom je nárast dlhodobého majetku, v porovnaní s rokom 2006 je nárast 13,10%. Konkrétne sa jedná rovnako ako v predchádzajúcom roku o investovanie do stavebnej techniky a techniky na geodetické práce, spoločnosť modernizáciou svojich zariadení reaguje na zvýšený dopyt po stavebných prácach na Slovensku. V tomto roku spoločnosť rozšírila svoju činnosť o odštepny závod – Pozemné stavby, čím sa zvýšila hodnota stavieb v rozvahe o 18 500 tis. Sk, a teda aj dlhodobý majetok. Položka obežné aktíva stúpila o 35,30%, v podstate z rovnakých dôvodov ako v minulom roku, tj. ďalší nárast zásob a krátkodobých pohľadávok. Zmena oproti minulému roku nastala položky krátkodobý finančný majetok, ten sa zvýšil až o 146,60%. Peniaze v hotovosti síce

poklesli takmer o polovicu, ale účty v bankách sa zvýšili z pôvodných 2451 tis. Sk na 8243 tis. Sk, nárast je spôsobený predajom zásob, ktoré v tomto roku vzrástli pomalšie.

V poslednom sledovanom roku 2008 je nárast celkových aktív značne pomalší než v predchádzajúcich obdobiach. Najväčšiu zmenu vidíme u dlhodobom hmotnom majetku, podnik sa rozhodol preinvestovať asi 335 mil. Sk do modernizácie a nákupu novej techniky a boli tiež realizované viaceré investície do vlastných priestorov. To sa prejavilo na vysokom náraste dlhodobého hmotného majetku a zároveň poklesol dlhodobý finančný majetok, v porovnaní s rokom sa hodnota položky znížila o 11,60%. Pomalšie tempo nárastu je aj u obežných aktív, tie vzrástli o 6,40%. Tento pomalší nárast je spôsobený hlavne znižovaním zásob. Podnik sa snaží viac čerpať zo svojich zásob.

2) Horizontálna analýza pasív

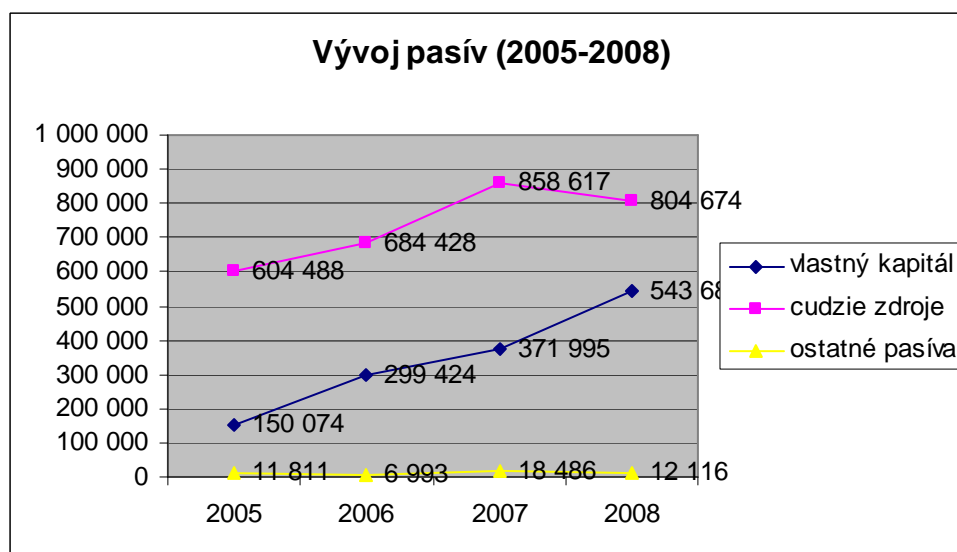
Je samozrejme, že rovnako ako u aktív majú aj pasíva rastúcu tendenciu viz Tab. 3.2. Aj keď najväčšia položka celkových pasív je tvorená cudzími zdrojmi, nárast je spôsobený vlastným kapitálom, ktorý sa každoročne zvyšuje,

Tab. 3.3.: Horizontálna analýza pasív

| V tis. Sk | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | AZ | RZ | AZ | RZ | AZ | RZ |
| Pasíva celkom | 224 472 | 29,30% | 258 253 | 26,06% | 111 379 | 8,90% |
| Vlastný kapitál | 149 350 | 99,50% | 72 571 | 24,20% | 171 692 | 46,15% |
| Základný kapitál | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Kapitálové fondy | 42 488 | 151,30% | 28 127 | 39,86% | -36 302 | -37% |
| Rezervný fond | 81 | 0,79% | 94 | 0,90% | 237 | 2,26% |
| HV min. rokov | 39 714 | 310,80% | 109 780 | 209,01% | 84 303 | 51,95% |
| HV bež. Účt. Obd. | 67 067 | 137,11% | -65 430 | 56% | 123 454 | 244,22% |
| Cudzie zdroje | 79 940 | 13,22% | 174 189 | 25,40% | -53 943 | -7,10% |
| Rezervy | -1 004 | -10,40% | -4 956 | -56,31% | 78 | 2,06% |
| Dlhodobé záväzky | -1 715 | -25,20% | 333 | 6,50% | 276 | 5,06% |
| Krátkodobé záväzky | 91 905 | 39,18% | 131 844 | 40,38% | -20 156 | -4,40% |
| Bankové úvery | -9 246 | -2,70% | 46 968 | 13,64% | -34 141 | -8,80% |
| Ostatné pasíva | -4 818 | -41% | 11 493 | 164,23% | -6 370 | -34,50% |
| Časové rozlíšenie | -4 818 | -41% | 11 493 | 164,23% | -6 370 | -34,50% |

Zdroj. Vlastné zhotovenie

Graf. 3.3: Horizontálna analýza pasív



Zdroj. Vlastné zhotovenie

Prvým sledovaným obdobím je rok 2006. Nárast je spôsobený zvýšeným vlastným kapitálom, hlavne hospodárskymi výsledkami minulých rokov a bežného účtovného obdobia. Oproti roku 2005 sa podniku podarilo realizovať viac výkonov, čo sa prejavilo na hospodárskom výsledku. Hospodársky výsledok minulých rokov sa zvýšil trojnásobne. Nemalý podiel na pasívach majú cudzie zdroje, tie oproti roku 2005 vzrástli o 13,22%. Aj napriek tomuto nárastu sa jednotlivé položky vyvíjajú priaznivo. Znížili sa bankové úvery aj záväzky. Podnik si síce vzal nový krátkodobý úver, takže sa hodnota položky zvýšila o 47731 tis. Sk, oproti tomu však bol splatený dlhodobý úver vo vyššej čiastke a tým sa bankové úvery celkovo znížili o 2,70%. Položka, ktorá svojou hodnotou ovplyvňuje zvýšenie cudzích zdrojov sú krátkodobé záväzky, tie sa zvýšili o 91 905 tis. Sk.

V roku 2007 sa celkové pasíva oproti predchádzajúcemu roku zvýšili o 26,06%, opäť sledujeme nárast vlastného kapitálu, ale už s klesajúcim tempom. Pomalšie tempo je spôsobené hlavne poklesom hospodárskeho výsledku z bežného obdobia, a to o čiastku 65 430 tis. Sk. Podnik realizoval dostatok výkonov, ale náklady v tomto období boli vysoké a to znížilo výsledok hospodárenia v bežnom účtovnom období. Toto obdobie je pre spoločnosť nepríjemné aj reklamáciou niektorých cestných prác, čo taktiež nepriaznivo ovplyvnilo výsledok hospodárenia. Položka cudzie zdroje sa zvýšili rastúcim tempom, oproti minulému roku vzrástla hodnota o 174 189 tis. Sk, tj. 25,40%. Kým v roku 2006 sa podnik zameriaval na splácanie svojich záväzkov a bankových úverov, v tomto roku dochádza

k nárastu ako u záväzkov (krátkodobé vzrástli o 40,38%) tak u bankových úverov, ktoré narástli o 13,64%.

Najpomalšie tempo rastu pasív je v roku 2008, hodnota zvýšenia položky je 111 379 tis. Sk, teda 8,90%. Ako počas celého sledovaného obdobia sa opäť zvýšil vlastný kapitál, a to medziročne o 46,15%. Spôsobil to nárast hospodárskeho výsledku bežného účtovného obdobia až o 244,22%. V tomto roku podnik realizoval množstvo zákaziek a snaží sa o znižovanie nákladov. Vhodným investovaním do nových technológií sa podnik zbavil reklamácií z predchádzajúceho roka a kvalita sa stala správnym rozhodnutím. Znížili sa krátkodobé záväzky a splatila sa časť úverov.

3) Horizontálna analýza výsledovky

Výpočty pre horizontálnu analýzu výsledovky sú vykonané na tržbách, nákladoch a hospodárskych výsledkoch. Výpočty sú zobrazené v tabuľkách a graficky znázornené.

a) Horizontálna analýza tržieb

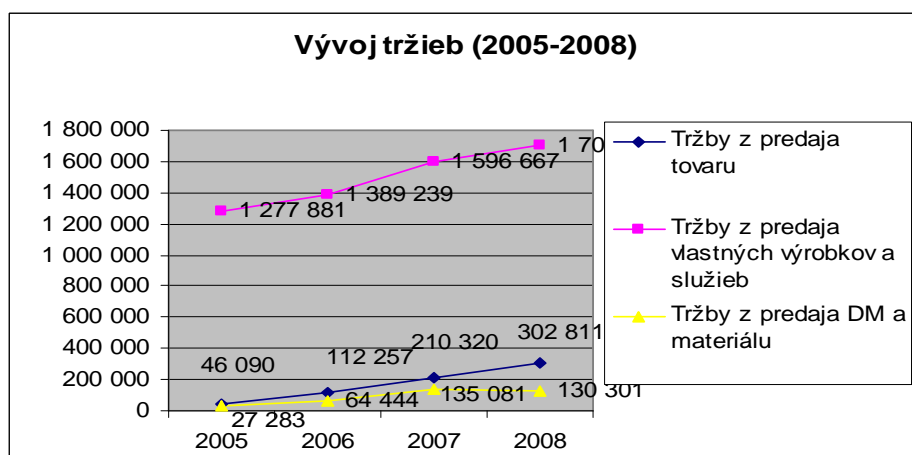
Tab. 3.4. Horizontálna analýza tržieb

| V tis. Sk | 2006 | | 2007 | | 2008 | |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|--------|
| Tržby | AZ | RZ | AZ | RZ | AZ | RZ |
| Tržby z predaja tovaru | 66 167 | 143,56% | 98 063 | 87,35% | 92 491 | 43,97% |
| T. z predaja vlastných vyr. | 111 358 | 8,70% | 207 428 | 14,93% | 103 515 | 6,48% |
| T. z DM a materiálu | 37 161 | 136,21% | 70 637 | 109,60% | -4 780 | -3,54% |

Zdroj. Vlastné zhotovenie

V horizontálnej analýze tržieb sú znázornené tri položky, ktoré ovplyvňujú podnik. Najväčší vplyv v absolútnych číslach má položka tržby z predaja vlastných výrobkov a služieb. Tie každým rokom rastú (vidieť v grafe 3.4.), najrýchlejší medziročný nárast je zaznamenaný v roku 2007 o 14,93% oproti predchádzajúcemu roku. Najpomalšie tržby za výrobky a služby rástli v roku 2008, a to o 6,48%. Rastúci trend je tiež vidieť v grafe na krivke tržby z predaja tovaru, ale medziročne tempo rastu je stále pomalšie. Kým v roku 2006 došlo k nárastu oproti predchádzajúcemu roku o 143,56% v roku 2008 je nárast v porovnaní s rokom 2007 o 43,97%.

Graf. 3.4. Horizontálna analýza tržieb



Zdroj: Vlastné zhotovenie

b) Horizontálna analýza nákladov

V nasledujúcej tabuľke č. 3.5 je vytvorená horizontálna analýza a následne graf nákladov č. 3.5, ktoré ovplyvňujú dianie v sledovanom podniku.

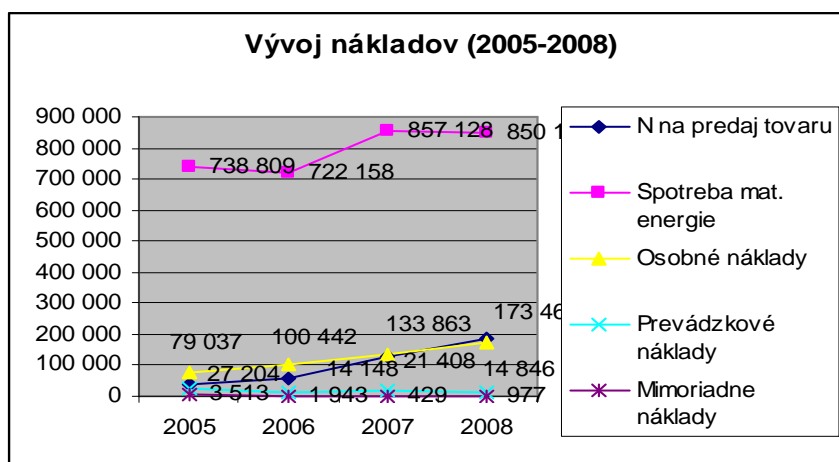
Tab. 3.5. Horizontálna analýza nákladov

| V tis. Sk | 2 006 | | 2007 | | 2008 | |
|--------------------------|---------|--------|---------|---------|--------|---------|
| Náklady | AZ | RZ | AZ | RZ | AZ | RZ |
| Náklady na predaj tovaru | 21 868 | 56,67% | 67 204 | 111,16% | 58 899 | 46,13% |
| Spotreba mat. a energie | -16 651 | -2,26% | 134 970 | 18,68% | -6 996 | -1,02% |
| Osobné náklady | 21 405 | 27,08% | 33 421 | 33,27% | 39 604 | 29,58% |
| Prevádzkové náklady | -13 056 | -48% | 7 260 | 51,31% | -6 562 | -30,66% |
| Mimoriadne náklady | -1 570 | -45% | -1 514 | 78% | 548 | 127,73% |

Zdroj: Vlastné zhotovenie

Finančne najnáročnejšou položkou nákladov je spotreba materiálu a energie, v grafe vidíme kolísavý priebeh tejto položky. V roku 2006 dochádza k zníženiu v porovnaní s rokom 2005 je to o 2,26%, teda pozitívum pre podnik. V nasledujúcom roku už ale spotreba opäť rastie o 18,68% to je 134 970 tis. Sk. Ďalšou položkou sú osobné náklady, patria tu náklady súvisiace s vyplácaním miezd zamestnancov, tie sú rastúce, najrýchlejšie narástli v roku 2007. Tieto náklady podnik neovplyvní, ide o zákonom stanovené sumy. Možnosť je v znižovaní počtu zamestnancov, to by však nebolo efektívne rozhodnutie vzhľadom na každoročný nárast zákaziek. Náklady súvisiace s prevádzkou sú klesajúce v rokoch 2006 a 2008, v roku 2007 vzrástli medziročne o 51,31%.

Graf 3.5. Horizontálna analýza nákladov



Zdroj: Vlastné zhotovenie

c) Horizontálna analýza hospodárskeho výsledku

Poslednou položkou výsledovky je hospodársky výsledok znázornený tabuľkou č.3.6 a graficky v grafe č. 3.6.

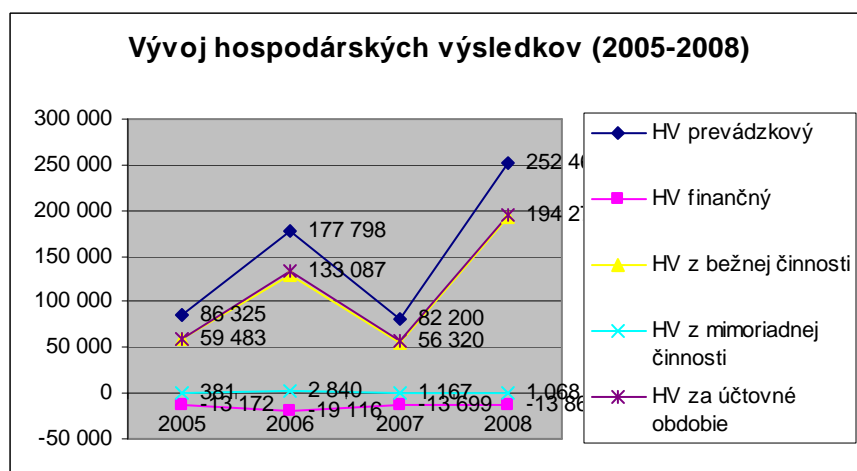
Tab. 3.6. Horizontálna analýza hospodárskeho výsledku

| V tis.Sk | 2 006 | | 2007 | | 2008 | |
|---------------------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Hospodársky výsledok | AZ | RZ | AZ | RZ | AZ | RZ |
| HV prevádzkový | 91 473 | 105,09% | -95 598 | -53,77% | 170 268 | 207,13% |
| HV finančný | -5 944 | 45,13% | 5 417 | 28,34% | -168 | -1,01% |
| HV z bežnej činnosti | 71 145 | 120,40% | -75 094 | -42,34% | 138 056 | 250,31% |
| HV z mimoriadnej činnosti | 2 459 | 645,40% | -1 673 | -58,91% | -99 | -8,48% |
| HV za účtovné obdobie | 73 604 | 123,74% | -76 767 | -57,69% | 137 957 | 244,95% |

Zdroj: Vlastné spracovanie

Počas celého sledovaného obdobia dosahuje podnik zisk, analýzy nám poskytuje obraz o tom, ako sa tento zisk pohybuje. Oproti roku 2005 vzrástol hospodársky výsledok v roku 2006 o 123,74%, to je v absolútnom vyjadrení 73 604 tis. Sk. V roku 2007 je situácia nepriaznivá, dochádza k zníženiu medziročného zisku o 57,69%. Pozitívum pre podnik je že táto situácia sa v poslednom sledovanom období obrátila a došlo k nárastu o 244,95%. V záporných hodnotách sa nachádza finančný výsledok hospodárenia, tento stav je spôsobený vysokými nákladovými úrokmi.

Graf. 3.6. Horizontálna analýza HV



Zdroj. Vlastné spracovanie

4) Vertikálna analýza aktív

a) Štruktúra aktív

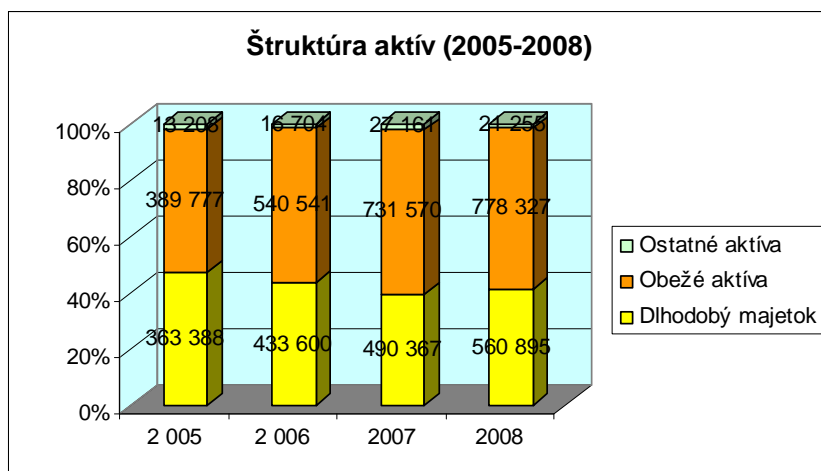
V tabuľke č. 3.7 a v grafe 3.7 je zobrazený percentuálny podiel vybraných položiek aktív. Najsilnejší vplyv na celkových aktívach má obežný majetok, aj keď jeho priebeh je kolísavý. Najvyšším podielom ovplyvňuje štruktúru aktív v roku 2007, a to hodnotou 58,57%. V ďalších dvoch sledovaných obdobiach je podiel o málo nižší. Opačným smerom sa vyvíja dlhodobý majetok, ten v roku 2007 dosahuje najnižšiu hodnotu (39,26%). Najslabší vplyv na celkových aktívach dosahuje položka ostatné aktíva.

Tab. 3.7. Vertikálna analýza aktív

| V tis. Sk | Podiel na bilančnej sume | | | |
|---------------------------|--------------------------|--------|--------|--------|
| | 2 005 | 2 006 | 2007 | 2008 |
| Aktíva celkom | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Dlhodobý majetok | 47,41% | 43,76% | 39,26% | 41,27% |
| Dlhodobý nehmotný majetok | 28,77% | 21,25% | 15,86% | 12,98% |
| Dlhodobý hmotný majetok | 14,98% | 13,31% | 12,04% | 19,03% |
| Dlhodobý finančný majetok | 3,70% | 9,20% | 11,35% | 9,22% |
| Obežné aktíva | 50,86% | 54,55% | 58,57% | 57,21% |
| Zásoby | 11,24% | 16,09% | 16,30% | 14,62% |
| Dlhodobé pohľadávky | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Krátkodobé pohľadávky | 39% | 38,10% | 41,55% | 41,73% |
| Krátkodobý fin. majetok | 0,60% | 0,36% | 0,71% | 0,80% |
| Ostatné aktíva | 1,70% | 1,68% | 2,17% | 1,56% |
| Časové rozlíšenie | 1,70% | 1,68% | 2,17% | 1,56% |

Zdroj. Vlastné zhotovenie

Graf. 3.7. Štruktúra aktív

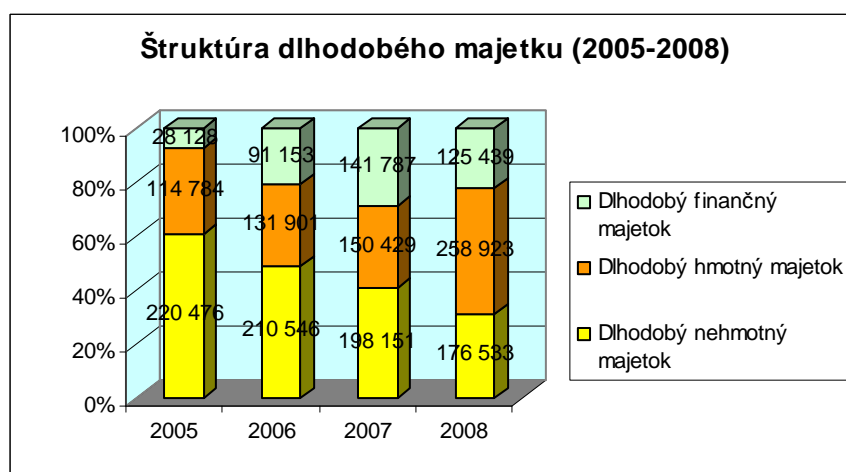


Zdroj. Vlastné spracovanie

b) Štruktúra dlhodobého majetku

V nižšie uvedenom grafe č. 3.8. sledujem štruktúru dlhodobého majetku. Dlhodobý nehmotný majetok má klesajúci trend, kým v roku 2006 tvorila jeho hodnota takmer 60% dlhodobého majetku, v poslednom sledovanom roku poklesol takmer o 20%. Je to dôsledok každoročného znižovania oceneniteľných práv. U dlhodobého hmotného majetku je rastúci trend. Každým rokom pribúdajú nové stavby a modernejšie stroje. Hodnota dlhodobého finančného majetku je v období 2005-2007 stúpajúca, v poslednom roku nastal pokles.

Graf. 3.8. Štruktúra dlhodobého majetku

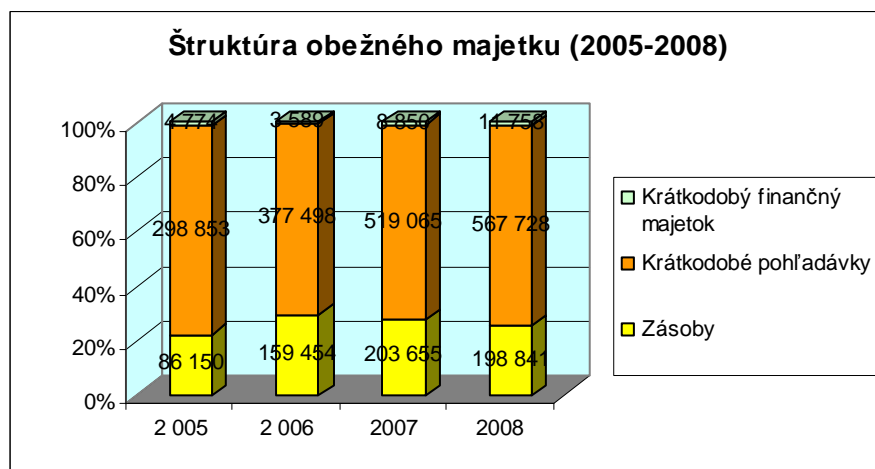


Zdroj. Vlastné zhotovenie

c) Štruktúra obežného majetku

Obežné aktíva sú tvorené najmä krátkodobými pohľadávkami, tie sú rastúceho charakteru, v roku 2008 sú vo výške až 567 728 tis. Sk. Rastúci trend pozorujeme aj u zásob (hlavne materiál), podnik pri riešení zákaziek nakupuje zbytočne množstvo materiálu, čím vznikajú náklady na skladovanie. Rovnakým trendom ako zásoby sa vyvíja aj krátkodobý finančný majetok, ktorý tvorí najmenší podiel na štruktúre obežného majetku.

Graf. 3.9. Štruktúra obežného majetku



Zdroj. Vlastné zhotovenie

5) Vertikálna analýza pasív

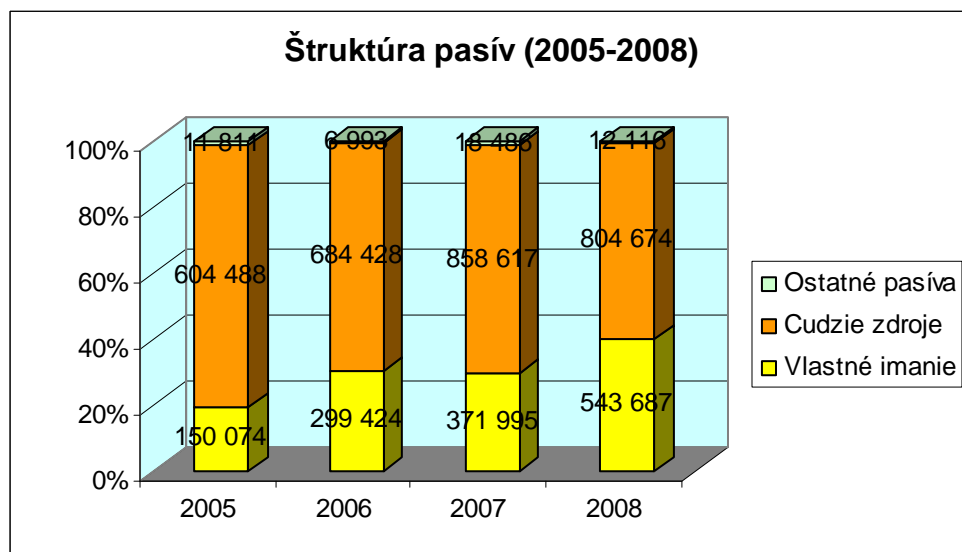
Z tabuľky č. 3.8. vyplýva z akých zdrojov financovania sú získavané aktíva spoločnosti, názorne je situácia zobrazená v grafe č. 3.10. Najpoužívanejšom zdrojom financovania aktív sú cudzie zdroje. Podnik sa snaží tento spôsob obmedzovať a každým rokom sa podiel cudzích zdrojov na celkových pasívach znižuje. Najmä položka bankové úvery sa v priebehu sledovaného obdobia znížila takmer o 20%, došlo k splateniu viacerých dlhodobých úverov. Každým rokom sa znižuje aj podiel dlhodobých záväzkov na celkových aktívach, aj keď tie tvoria len nepatrnú časť podielu. Kým krátkodobé záväzky tvoria v jednotlivých obdobiach podiel na pasívach v rozmedzí od 30,10% do 36,75%. Ich priebeh je kolísavý. Súvahová položka vlastný kapitál ma kolísavý charakter a svojho maxima v podiele na pasívach dosahuje v roku 2008, v hodnote 39,63%.

Tab. 3.8. Vertikálna analýza pasív

| | 2 005 | 2 006 | 2 007 | 2 008 |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|
| Pasíva celkom | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Vlastný kapitál | 19,58% | 30,21% | 29,78% | 39,63% |
| Základný kapitál | 6,50% | 5,04 | 4% | 3,67% |
| Kapitálové fondy | 3,66% | 7,12% | 7,98% | 4,58% |
| Rezervný fond | 1,30% | 1,05% | 0,83% | 0,79% |
| HV min. rokov | 1,66 | 5,30% | 12,99% | 18,12% |
| HV bež. Účt. Obd. | 24,40% | 11,71% | 4,04% | 12,79% |
| Cudzie zdroje | 78,80% | 69,08% | 68,74% | 59,15% |
| Rezervy | 1,30% | 0,88% | 0,30% | 0,28% |
| Dlhodobé záväzky | 0,90% | 0,55% | 0,43% | 0,40% |
| Krátkodobé záväzky | 30,10% | 32,95% | 36,70% | 32,21% |
| Bankové úvery | 46,10% | 34,74% | 31,31% | 26,24% |
| Ostatné pasíva | 1,50% | 0,71% | 1,48% | 0,89% |
| Časové rozlíšenie | 1,50% | 0,71% | 1,48% | 0,89% |

Zdroj. Vlastné zhotovenie

Graf. 3.10. Štruktúra pasív



Zdroj. Vlastné zhotovenie

6) Vertikálna analýza výsledovky

Pre výpočty vertikálnej analýzy výkazu ziskov a strát som ako výpočtovú základňu pre podiely použila položku tržby z predaja výrobkov a služieb. Tie počas celého sledovaného obdobia rástli, minimum v roku 2005 činí hodnotu 1 277 881 tis. Sk, maximálne sú v roku 2008 a to vo výške 1 700 182 tis. Sk. V tabuľke č. 3.8 sú prepočítané vybrané položky výsledovky za obdobie rokov 2005-2007.

Tab. 3.9. Vertikálna analýza výsledovky

| | 2 005 | 2 006 | 2007 | 2008 |
|--------------------------------|--------|---------|---------|--------|
| Výkony | 99,77% | 100,50% | 100,20% | 99,83% |
| Tržby z predaja výr. a služieb | 100% | 100% | 100% | 100% |
| Zmena stavu zásob vl. výroby | -0,23% | 0,48% | 0,23% | -0,17% |
| Výkonová spotreba | 83,20% | 80,63% | 86,26% | 79,90% |
| Spotreba materiálu a energie | 57,80% | 51,98% | 53,68% | 50% |
| Služby | 25,38% | 28,65% | 32,58% | 29,90% |
| Pridaná hodnota | 17,16% | 23,58% | 19,14% | 26,76% |
| Osobní náklady | 6,19 | 7,20% | 8,38% | 10,20% |
| Mzdové náklady | 4,52% | 5,29% | 6,13% | 7,50% |
| Odpisy | 2,50% | 4,07% | 4,40% | 4,30% |
| Prevádzkový výsl.hosp. | 6,70% | 12,80% | 5,15% | 14,85% |
| Finančný výsl. hosp. | -1% | -1,38% | -0,90% | 0,80% |
| Daň z príjmu | 1,10% | 2,04% | 0,80% | 2,66% |
| splatná | 1,10% | 2,17% | 0,80% | 2,66% |
| odložená | 0,01% | -0,12% | 0,02% | 0,00% |
| VH za bežnú činnosť | 4,60% | 9,37% | 3,40% | 0,00% |
| Mimoriadny výsledok hosp. | 0,03% | 0,20% | 0,07% | 0,00% |
| VH za účtovné obdobie | 4,70% | 9,57% | 3,50% | 11,43% |
| VH pred zdanením | 5,77% | 11,67% | 4,30% | 14,11% |

Zdroj. Vlastné zhotovenie

Výkonová spotreba v roku 2005 tvorí 83,2% tržieb z predaja výrobkov a služieb, v nasledujúcich rokoch má podiel kolísavý charakter. Pre podnik je samozrejme nižší podiel tejto položky, pretože to znamená, že podnik znižuje svoju nákladovosť. V tomto prípade je však rovnako ako výkonová spotreba kolísavého trendu. Rovnakým spôsobom sa vyvíja aj pridaná hodnota, ktorá najvyšším podielom ovplyvňuje tržby v roku 2008 a to vo výške 26,76%.

Z nákladových položiek sa na podiely tržieb najviac prejavujú náklady na výkonovú spotrebu, tj, spotreba materiálu a energie. Vplyv tejto položky je kolísavý, podnik sa snaží znižovať najmä náklady na energie a to investíciami do modernejších, energiu šetriacich strojov. Výsledok tejto snahy je vidieť v roku 2008, kedy sa podiel nákladov na tržbách za sledované obdobie najnižší, a to 50%. Osobné náklady majú rastúci charakter, je to spôsobená každoročným nárastom zamestnancov.

3.3. Analýza pomerových ukazovateľov

V tejto časti sú vypočítané jednotlivé, hodnoty ukazovateľov: rentability, aktivity, zadlženosti a likvidity. Výpočty sú vykonané u sledovaného podniku Váhostav – SK a. s. rovnako aj u najväčšieho konkurenta z daného odvetvia podľa klasifikácie SKNACE (oddiel F, stavebníctvo) jedná sa o firmu Doprastav a. s., keďže ukazovatele sú vhodné pre využitie benchmarkingu. Konkurent je bližšie predstavený v prílohe č. 2.

1) Ukazovatele rentability

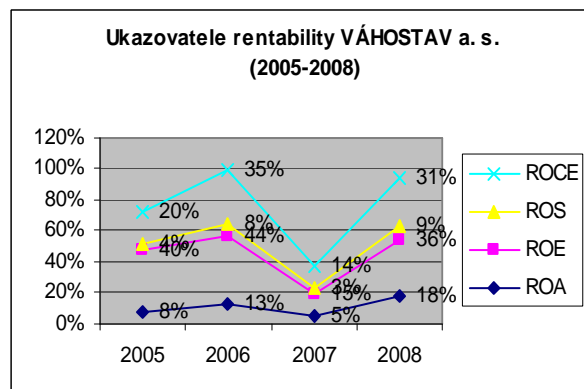
Rentabilita meria schopnosť podniku dosahovať zisk, využíva sa aj ako kritérium pre alokáciu kapitálu. Výpočet jednotlivých ukazovateľov rentability sa uskutočňuje ako pomer zisku k vloženému kapitálu. Výpočty jednotlivých modifikácií vzorca 2.5 vidíme v tabuľke č. 3.9.

Tab. 3.9. Ukazovatele rentability

| Rentabilita | Váhostav a. s. | | | | Doprastav a. s. | | | |
|----------------------------------|----------------|------|------|------|-----------------|------|------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Celkových aktív (ROA) | 8% | 13% | 5% | 18% | 9% | 7% | 9% | 4% |
| Vlastného kapitálu (ROE) | 40% | 44% | 15% | 36% | 22% | 16% | 17% | 9% |
| Tržieb | 4% | 8% | 3% | 9% | 4% | 4% | 5% | 2% |
| Dlhodobých zdrojov (ROCE) | 20% | 35% | 14% | 31% | 19% | 16% | 17% | 9% |

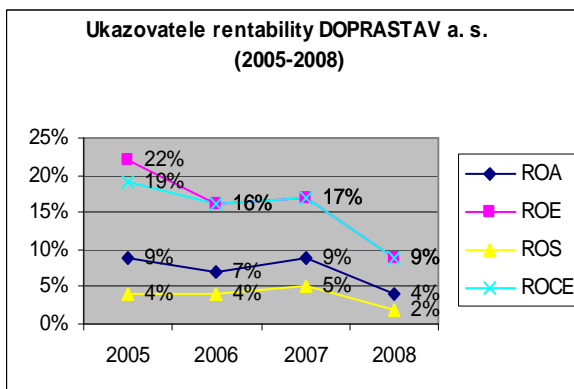
Zdroj. Vlastné zhotovenie

Graf 3.11: Rentabilita Váhostavu



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 3.12: Rentabilita Doprastavu



Zdroj: Vlastné spracovanie

a) Rentabilita celkových aktív

Ukazovateľ rentability celkových aktív vo firme Váhostav má kolísavý charakter, najnižšia je v roku 2007, kedy hodnota ukazovateľa dosahuje hodnotu 5% . Najvyššia hodnota je v poslednom sledovanom roku 2008 a to 18%. To znamená, že v poslednom sledovanom roku došlo k zhodnoteniu každej koruny vlozenej do kapitálu na 0,18 Sk (oproti predchádzajúcemu roku sa jedná o zvýšenie o 0,13 Sk). Nízka miera rentability celkových aktív v roku 2007 je spôsobená poklesom zisku danom roku. U konkurenčného podniku sa taktiež striedajú vyššie hodnoty s nižšími. Maximum je dosiahnuté v rokoch 2005 a 2007, hodnota ukazovateľa je 9%. Najnižšia hodnota je v poslednom sledovanom roku, a to 4%. V priemere dosahuje lepšie výsledky u rentability podnik Váhostav a.s..

b) Rentabilita vlastného kapitálu

Rentabilita vlastného kapitálu vyjadruje vlastníkom, aká je výnosnosť vlastných zdrojov. Vývoj ukazovateľa je vo Váhostavu opäť kolísavý pohybuje sa v rozmedzí 36%-44%. Najnižšia hodnota je opäť v roku 2007. Táto prudká zmena je spôsobená zvýšením podielu vlastného kapitálu na celkových zdrojoch. V roku 2008 sa rentabilita vlastného kapitálu opäť výrazne zlepšila, medziročný nárast je 21%. Doprastav dosahuje oveľa nižšie hodnoty než vybraný podnik, lepší výsledok dosahuje iba v roku 2007, kedy je výsledok o 2% lepší než u Váhostavu. Negatívne hodnotím najmä každoročný pokles ukazovateľa, v roku 2008 je hodnota rentability vlastného kapitálu iba na úrovni 9%.

c) Rentabilita tržieb

Ďalším sledovaným ukazovateľom je rentabilita tržieb, tá vyjadruje schopnosť podniku dosahovať zisk pri danej úrovni tržieb. V podstate môžeme ukazovateľ hodnotiť pozitívne u oboch sledovaných firiem, keďže nevykazuje žiadne záporné hodnoty. Vyššie a teda lepšie výsledky dosahuje však Váhostav. Rok 2008 prináša Váhostavu na 1 Sk tržieb zisk 0,9 Sk. Je to najvyšší dosiahnutý výsledok v sledovanom období. Oproti tomu rok 2007 prináša na 1 Sk tržieb výnos iba 0,3 Sk. Tento stav je spôsobený nízkou hodnotou zisku. Jedná sa o najnižší zisk v sledovanom období, môže to byť spôsobené vysokým podielom vynaložených celkových nákladov. Konkurent má v roku 2008 zisk je 1 SK iba 0,2 Sk, je to najhorší výsledok aký bol dosiahnutý.

d) Rentabilita dlhodobých zdrojov

Posledným ukazovateľom je rentabilita dlhodobých zdrojov, ktorý vyjadruje efekt z dlhodobých investícií. Ten je najvyšší v roku 2006 a naopak najnižšiu hodnotu dosahuje v roku 2007. U konkurenta sú výsledky opäť slabšie, s výnimkou roku 2007, kedy o 3% predstihol vybraný podnik. V roku 2008 je hodnota opäť najnižšia, výnosnosť investícií značne poklesla.

2. Ukazovatele aktivity

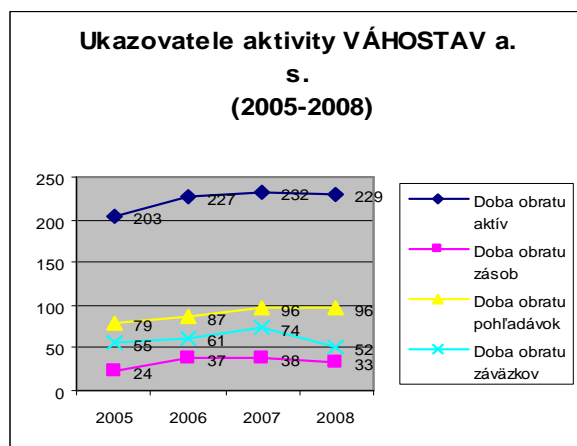
Ukazovatele sa používajú na zistenie, ako efektívne podnik hospodári so svojimi aktívami. Ak vznikne podniku nadbytok aktív, tak zbytočnými nákladmi znižuje hodnotu zisku. V prípade nedostatku aktív môže podnik prísť o zákazky a tým o výnosy. Výpočty uvedené v tabuľke 3.10, sú spracované podľa vzorcov 2.7 až 2.12.

Tab. 3.10. Ukazovatele aktivity Váhostavu

| Ukazovateľ | Váhostav a. s. | | | | Doprastav a. s. | | | |
|------------------------|----------------|------|------|------|-----------------|------|------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Obrat aktív | 1,7 | 1,3 | 1 | 0,9 | 2,1 | 1,6 | 1,3 | 1,3 |
| Obrat zásob | 15,4 | 8,3 | 6,5 | 6,6 | 45 | 98 | 58 | 45 |
| Doba obratu aktív | 203 | 227 | 232 | 229 | 174 | 229 | 277 | 283 |
| Doba obratu zásob | 24 | 37 | 38 | 33 | 7,9 | 3,7 | 6,1 | 8 |
| Doba obratu pohľadávok | 79 | 87 | 96 | 96 | 81 | 96 | 112 | 108 |
| Doba obratu záväzkov | 55 | 61 | 74 | 52 | 84 | 128 | 138 | 167 |

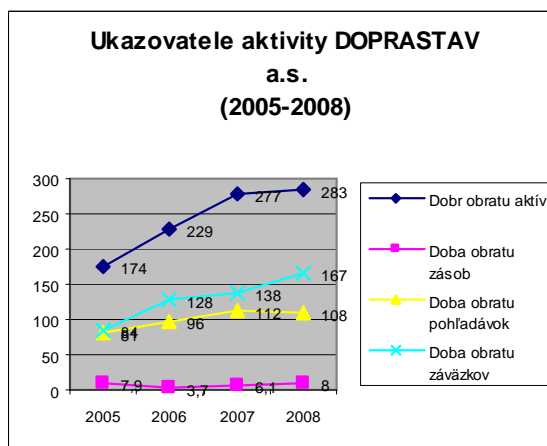
Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 3.13 Aktivita Váhostav



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 3.14 Aktivita Doprastav



Zdroj: Vlastné spracovanie

a) Obrat aktív

Prvým sledovaným ukazovateľom je obrat aktív. Odporúčaná hodnota by mala byť minimálne na úrovni 1. Vo Váhostave je s výnimkou roku 2008 táto podmienka splnená. V tomto období sa hodnota nachádza tesne pod optimálnym minimom. Z výpočtov je zrejmé, že aktíva sa obratia v priemere jedenkrát za rok. U konkurenta má ukazovateľ v každom sledovanom roku hodnotu vyššiu než 1, a vyššiu než Váhostav, čo je pozitívum konkurenta.

b) Obrat zásob

Obrat zásob je oveľa výraznejší u konkurenta, kde sa zásoby obrátia ročne od 45 do 98 krát. Negatívum je však pokles ukazovateľa. Váhostav má hodnoty oveľa nižšie obrat sa pohybuje 6 až 15 krát ročne. Tento ukazovateľ pozitívne hodnotím u konkurenta.

c) Doba obratu aktív

Pri sledovaní ukazovateľa doby obratu aktív môžeme tvrdiť, že hodnoty nie sú príliš priaznivé ani u jedného z vybraných podnikov a vypovedajú o nie celkom vhodnom hospodárení. Aj keď o niečo lepšie sa darí Váhostavu a.s.. Vysoké hodnoty by sa mali podniky snažiť znižovať. Sú dve možné riešenia. Snaha o zvýšenie tržieb alebo odpredanie niektorých aktív.

d) Doba obratu zásob

Doba obratu zásob sa u prvého podniku (Váhostav) pohybuje pod 40 dňami, najpriateľnejší je výsledok v roku 2005 (24 dní). Situácia ukazovateľa sa dá zhrnúť ako v celku prijateľná. Podnik má relatívne dobre zvládnutý manažment zásobovania. Roky 2006 a 2007 naberajú vyššie hodnoty, v roku 2008 opäť hodnota ukazovateľa klesla a blíži sa k 30 dňom. Doba obratu zásob je mnohonásobne lepšia u Doprastavu, má síce kolísavý charakter, ale zásoby sú v podniku viazané v priemere týždňom.

e)f) Doba obratu pohľadávok, doba obratu záväzkov

Hodnoty posledných dvoch sledovaných ukazovateľov nevyšli pre sledovaný podnik práve najlepšie, keďže odporujú „zákonu solventnosti“, podľa ktorého by doba obratu pohľadávok mala byť nižšia než doba obratu záväzkov. Podnik toto pravidlo nerešpektuje a svoje záväzky plní priemerne o 29 dní skôr, než dôjde k zaplateniu pohľadávok. Konkurenčný podnik je na tom lepšie, keďže skôr inkasuje prostriedky za pohľadávky, ktorými potom môže platiť svoje záväzky.

3. Ukazovatele zadlženosti

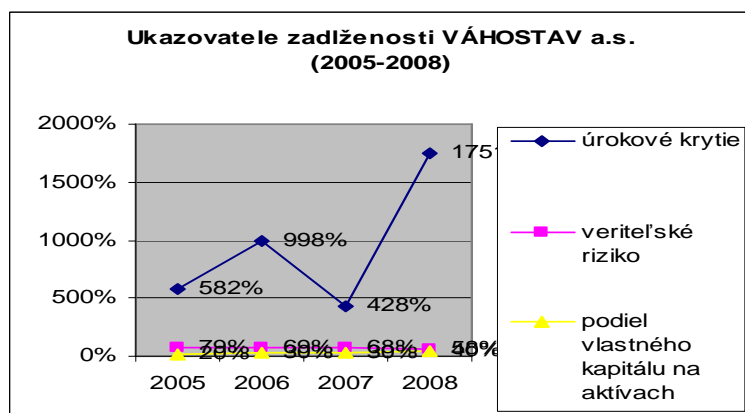
Pomocou ukazovateľov zadlženosti možno zistiť štruktúru zdrojov financovania spoločnosti. Môžeme zistiť nakoľko je financovanie cudzích zdrojov kryté podnikovými aktivitami. Nastávajú tu dve protikladné stanoviská, kým veritelia dávajú prednosť nízkym hodnotám ukazovateľov zadlženosti, aby boli zabezpečení voči prípadným stratám, vlastníci sa oproti tomu snažia o zvýšenie finančnej páky na zhodnotenie svojich výnosov. Prehľad výpočtov je v tabuľke 3.11, použité sú vzorce 2.13 až 2.16.

Tab. 3.11. Ukazovatele zadlženosti Váhostavu

| | Váhostav a. s. | | | | Doprastav a. s. | | | |
|--|----------------|------|------|-------|-----------------|------|------|------|
| <i>Ukazovateľ</i> | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Úrokové krytie | 582% | 998% | 428% | 1751% | 431% | 344% | 522% | 468% |
| Veriteľské riziko | 79% | 69% | 68% | 58% | 60% | 66% | 62% | 71% |
| Podiel vlastného kapitálu na aktívach | 20% | 30% | 30% | 40% | 38% | 35% | 40% | 33% |
| Platobná neschopnosť | 1,4 | 1,4 | 1,2 | 1,8 | 0,96 | 0,75 | 0,81 | 0,64 |

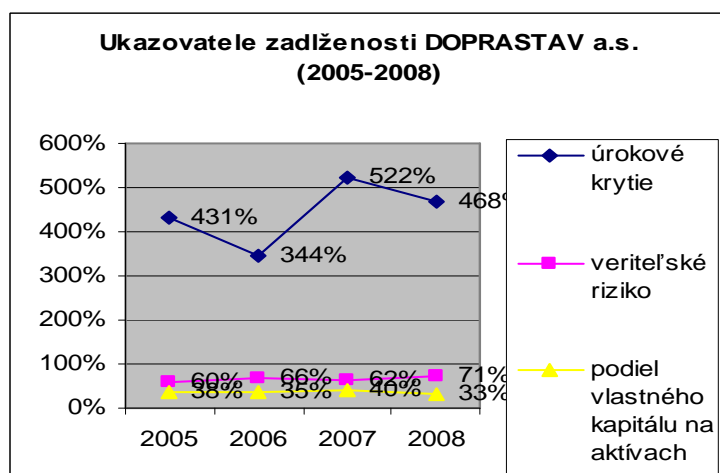
Zdroj. Vlastné zhotovenie

Graf 3.15 Zadlženosť Váhostav



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf 3.16 Zadlženosť Doprastav



Zdroj: Vlastné spracovanie

a) Úrokové krytie

Úrokové krytie nám poskytuje informácie o tom, koľkokrát prevyšuje zisk platené úroky. Situácia je priaznivá u oboch konkurentoch, čo potvrdzujú vysoké hodnoty ukazovateľa. Nákladové úroky sú niekoľkonásobne kryté zárobkovou schopnosťou podniku. Táto skutočnosť je priaznivá hlavne pre veriteľov a vlastníkov podniku. Úrokové krytie vykazuje dobré výsledky, Ani v jednom roku nie je dosiahnutý kritický výsledok (menej než 3 – 300%). Výsledky sú však značne lepšie u podniku Váhostav, ktorý v roku 2008 dokáže svojim hospodárskym výsledkom kryť platené úroky viac ako 17-krát. Konkurent dosahuje lepší výsledok iba v roku 2007, v roku 2006 sa blíži ku kritickej hranici 300%.

b) Veriteľské riziko

Počas sledovaného obdobia sa hodnoty veriteľského rizika vo firme Váhostav každoročne znižujú, čo hodnotím ako pozitívny jav pre firmu. V roku 2006 a 2008 došlo k rapídnejšiemu poklesu a to až o 10%. Najnepriaznivejšia hodnota vyšla v prvom sledovanom období (2005) a to až 79%, príčinou je nárast cudzích zdrojov, hlavne bankové úvery. Doprastav mal počas prvých troch rokov nižšie hodnoty než náš podnik, ale ich rastúci trend naznačil, že to tak dlho nevydrží. Prejavilo sa to v roku 2008, kedy je hodnota ukazovateľa 71%, Váhostav dosiahol hodnotu veriteľského v tomto roku 58%.

c) Podiel vlastného kapitálu na aktívach

V podiely vlastného kapitálu na aktívach sú na tom oba podniky podobne, odchýlky sú len minimálne. Bližší pohľad na sledovaný podnik hovorí, že podiel vlastného kapitálu na

aktívach sa priemerne za sledované štyri roky pohybuje na úrovni 30%. Najvyššia hodnota vyšla pre rok 2008, kde 40% majetku podniku je financovaných pomocou vlastných zdrojov. Rast vlastného majetku v poslednom sledovanom roku (2008) je spôsobený nárastom výsledku hospodárenia minulých rok.

d) Platobná neschopnosť

Relatívne novším ukazovateľom zadlženosti je platobná neschopnosť. Hodnota ukazovateľa vo Váhostave je v každom roku vyššia než 1, pričom najvyššia je v roku 2008 1 to znamená, že podnik sa nachádza v sekundárnej platobnej neschopnosti. Takže nemá problémy splácať svoje záväzky. Platobná neschopnosť u konkurenta sa pohybuje tesne pod odporúčanou 1. Váhostav dosahuje lepšie výsledky.

4. Ukazovatele likvidity

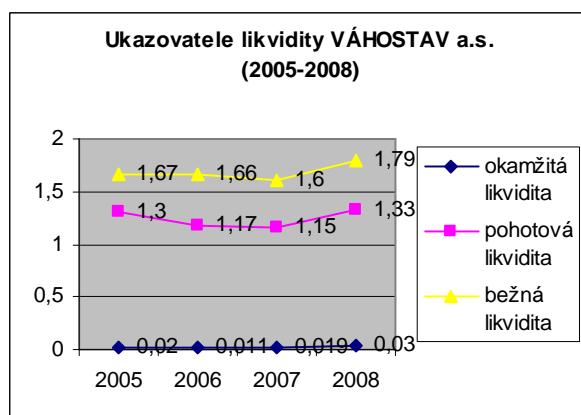
Jedná sa o ukazovatele, ktoré vyjadrujú schopnosť podniku hradiť svoje záväzky. K úhrade dochádza cez finančné prostriedky dostupné v bankových účtoch alebo v pokladni, prípadne predajom obežných aktív. Pozitívne hodnotíme situáciu bez značnejších výkyvov. V tabuľke č. 3.12 sú vypočítané ukazovatele bežnej, pohotovej a okamžitej likvidity za pomoci vzorcov 2.17 až 2.19.

Tab. 3.12. Ukazovatele likvidity

| Likvidita | Váhostav a. s. | | | | Doprastav a. s. | | | |
|-----------------|----------------|-------|-------|------|-----------------|------|------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Okamžitá | 0,02 | 0,011 | 0,019 | 0,03 | 0,28 | 0,25 | 0,22 | 0,19 |
| Pohotová | 1,3 | 1,17 | 1,15 | 1,33 | 1,33 | 1,4 | 1,2 | 1,18 |
| Bežná | 1,67 | 1,66 | 1,6 | 1,79 | 1,58 | 1,72 | 1,53 | 1,48 |

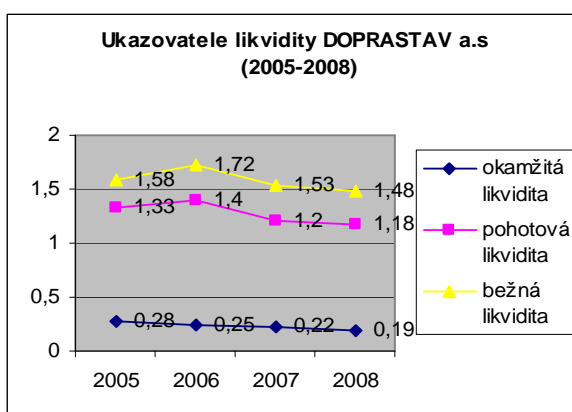
Zdroj. Vlastné spracovanie

Graf č. 3.17 Likvidita Váhostav



Zdroj: Vlastné spracovanie

Graf č. 3.18 Likvidita Doprastav



Zdroj: Vlastné spracovanie

a) Okamžitá likvidita

Prvým sledovaný ukazovateľom je okamžitá likvidita alebo likvidita 1. stupňa, ktorá vyjadruje ako je podnik schopný hradiť práve splatné dlhy. Do pomeru dáva peniaze (v hotovosti a na bežných účtoch) a ich ekvivalenty (zmenky, šeky, krátkodobé cenné papiere a pod.). Odporúčaná hodnota ukazovateľa je 0,2 až 1. Táto podmienka nie je splnená ani v jednom zo sledovaných období. Dôvodom tejto nepriaznivej situácie je to, že podnik má v porovnaní s veľkosťou svojich záväzkov málo pohotových peňažných prostriedkov. Konkurent dosahuje v tejto oblasti lepšie výsledky, vtesná sa do odporúčaného intervalu, ale v poslednom roku je to tesne. Negatívum u konkurenta je klesajúci charakter ukazovateľa, ale v porovnaní s vybraným podnikom dosahuje lepšie výsledky.

b) Pohotovú likvidita

Pohotovú likvidita (likvidita 2. stupňa) v sebe zahŕňa okrem finančného majetku aj krátkodobé pohľadávky. Podľa odbornej literatúry by sa výsledné hodnoty ukazovateľa mali pohybovať v rozmedzí intervalu 1-1,5. Oba podniky dosahujú odporúčaných hodnôt v každom zo sledovanom období. Najnižšia hodnota Váhostavu je dosiahnutá v roku 2007, likvidita je na úrovni 1,15. Ale ani táto najnižšia hodnota neohrozuje solventnosť podniku. Doprastav má počas prvých troch rokov výsledky pohotovej likvidity na lepšej úrovni, v poslednom roku však hodnota poklesla a opäť ako u predchádzajúceho ukazovateľa vidíme každoročný pokles výsledných hodnôt.

c) Bežná likvidita

Bežná likvidita (likvidita 3 stupňa) nám vyjadruje koľkokrát sú záväzky podniku kryté obežnými aktívami. Vypočítané hodnoty Váhostavu sa pohybujú v intervale 1,6 až 1,79, čo sú hodnoty, ktoré patri do odborníkmi odporúčaného rozmedzia 1,5-2,5. Priaznivé výsledky ukazovateľa podnik má najmä vďaka tomu, že svoje krátkodobé dlhy kryje z obežných aktív, ktoré sú pre tieto účely určené. Hodnoty bežnej likvidity sú u konkurenta nepriaznivejšie, napriek tomu sa vmestia do odporúčaného intervalu. Bežná likvidita sa priaznivejšia vyvíja u Váhostavu.

3.3. Bonitné a bankrotné modely

V nasledujúcej podkapitole sa venujem hodnoteniu bonity klienta. Jedná sa o modely, ktoré sú využívané najmä bankovými inštitúciami, ktoré sa na základe zistených výsledkov rozhodujú o tom koľko požiť a či vôbec. Nižšie sú priblížené tri modely: Kralickov rýchly test a Index IN 01.

1) Kralickov rýchly test

Pri konštrukcii rýchleho testu sú použité ukazovatele, ktoré využívajú informácie zo súvahy a výkazu ziskov a strát. Nižšie sú uvedené dve tabuľky, prvá č. 3.13 je venovaná výpočtom jednotlivých ukazovateľov potrebných pre zhodnotenie (použité sú vzťahy 2.20-2.23). Tabuľka 3.14. pokračuje známkovaním výsledných hodnôt. Známkuje sa na základe tabuľky č. 2.3. uvedenej v teoretickej časti. Výsledná známka je stanovená ako jednoduchý aritmetický priemer za jednotlivé sledované obdobia.

Tab. 3.13. Kralickov rýchly test

| Ukazovateľ | Váhostav a.s. | | | | Doprastav a.s. | | | |
|--------------------------|---------------|------|------|------|----------------|------|------|------|
| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Kvóta vlastného kapitálu | 64% | 53% | 65% | 47% | 64% | 53% | 65% | 47% |
| Doba splácania dlhu z CF | 2,24 | 1,56 | 3,4 | 1,42 | 2,2 | 2,9 | 2,6 | 3,6 |
| CF v tzbách | 8% | 15% | 9% | 18% | 13% | 14% | 18% | 15% |
| ROA | 9% | 7% | 9% | 4% | 9% | 7% | 9% | 4% |

Zdroj. Vlastné spracovanie

Tab. 3.14. Znamky podľa rýchleho testu

| | Váhostav a. s. | | | | Doprastav a. s. | | | |
|--------------------------|----------------|------|------|------|-----------------|------|------|------|
| Ukazovateľ | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
| Kvóta vlastného kapitálu | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| Doba splácania dlhu z CF | 1 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| CF v tržbách | 2 | 1 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| ROA | 3 | 2 | 4 | 1 | 3 | 4 | 3 | 4 |
| Výsledná známka | 1,75 | 1,25 | 2,25 | 1 | 1,5 | 1,75 | 1,5 | 2 |

Zdroj: Vlastné spracovanie

Vyhodnotenie výsledkov pre podnik Váhostav a. s.. Priemerné hodnoty rýchleho testu sa pohybujú v rozmedzí 1 až 2,25. V roku 2005 je výsledná priemerná známka za dosiahnuté výsledky 2, najlepšie je ohodnotená položka splácania dlhu z CF. Kvótu vlastného majetku a CF v tržbách som ohodnotila 2, aj keď sa nachádzajú tesne na rozmedzí so známkou 3, ale vzhľadom na zaokrúhľovanie je to tá lepšia varianta. Rovnako je to aj s ROA, je na rozhraní 3-4. V roku 2006 došlo oproti predchádzajúcemu roku k zlepšeniu o 0,75 bodu. Podnik sa zlepšil v každom zo sledovaných veličín. Znamku 2 dosiahol iba u ROA, ktorá sa pohybuje na úrovni 13%, na výbornú je potrebných viac ako 15%. Najhoršie výsledky sú dosiahnuté v roku 2007, kým prvá položka je ohodnotená známkou 1, nasledujúce dve položky majú 2. Zlý výsledok dosiahol počas celého sledovaného obdobia práve v roku 2007 a to u položky ROA, výsledok 5% je nedostačujúci. Zaujímavý je tiež fakt, že v porovnaní s predchádzajúcim rokom 2006 došlo k priemernému poklesu o 1 stupeň, ale v roku 2008 sa táto situácia opäť vylepšila a podnik dosiahol, najlepší možný výsledok. Najnižšia a teda najlepšia známka je dosiahnutá v roku 2008, tu sú hodnoty všetkých vypočítaných položiek hodnotené na výbornú. Hneď prvá položka kvóta vlastného kapitálu sa s hodnotou 40% dostala vysoko nad minimálnu odporúčanú hodnotu (30%). Ostatné sledované položky taktiež nadmieru spĺňajú odporúčané hodnoty určené pre „výbornú“.

Kralickov rýchly test je vypočítaný aj u Doprastavu. Podnik má výborné výsledky u všetkých ukazovateľov, mimo ROA. Tu sú dosiahnuté známky 3 a 4. Najlepší výsledok bol dosiahnutý v prvom a treťom roku, zo sledovaného obdobia, priemerná známka je 1,5. V roku 2008 je známka najhoršia, tj. 2 (Váhostav dosiahol výbornú). Ak sa podnik viac zameria na kritické hodnoty ukazovateľa ROA mohol by do budúcnosti Váhostav predbehnúť.

2) Index IN 01

Posledný ukazovateľ, ktorý slúži bankovým inštitúciám, na zhodnotenie bonity podniku. Pri výpočte je najväčšia váha pridaná ukazovateľu EBIT/A, takže dôraz je kladený na ziskovosť podniku a to váhou 3,92. Výpočet je vykonaný v tabuľke 3.15, použitý bol vzorec 2.24.

Tab. 3.15 IN 01 pre Váhostav

| ROK | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|-----------------------------|------|------|-------|------|
| IN01 Váhostav a. s. | 2,07 | 2,49 | 2,05 | 2,85 |
| IN01 Doprastav a. s. | 2,64 | 2,3 | 2,404 | 2,11 |

Zdroj. Vlastné spracovanie

Ukazovateľ IN01 nám ukázal, že Váhostav je bonitným klientom. Všetky výsledné hodnoty sú nad úrovňou 1,77, čo podľa schémy 2.5. značí dobú zdravotnú kondíciu. Priebeh indexu je kolísavý, najlepší výsledok bol dosiahnutý v roku 2008 a to 2,85. Oproti predchádzajúcemu obdobiu došlo k nárastu o 0,80 bodu.

U konkurenčného podniku pozitívne hodnotím výsledné ukazovatele, keďže počas všetkých sledovaných období je hodnota vyššia než 2 (odporúčané minimum je 1,77). Je tu však aj záporný jav, tým je každoročne znižovanie hodnoty indexu. Malo by to byť pre konkurenta varovaním.

3.5. Vyhodnotenie výsledkov finančnej analýzy

Výpočty a následné interpretácie, ktoré boli prevedené v predchádzajúcej podkapitole by mali poskytnúť informácie o prípadných silných a slabých stránkach sledovaných podnikov. Následná časť je venovaná komplexnému zhodnoteniu výsledkov prevedenej analýzy a krátko bude porovnaná nefinančná situácia podnikov.

3.5.1. Zhodnotenie finančnej analýzy konkurenčných podnikov

Finančná analýza pre konkurentov bola vykonaná za pomoci pomerových ukazovateľov, bonitné a bankrotné modelov. Výpočty sú vykonané za obdobie 4 roky (2005-2008) a sledované sú dva podniky. Jedná sa o firmy zo stavebného odvetvia, Doprastav a.s. je

číslo 1 v danom odvetví, Váhostav je na 4. mieste. Obe spoločnosti sa snažia najmä o získavanie štátnych zákaziek (v poslednom období sa jedná o dobudovanie ciest a rýchlostných komunikácií).

Ukazovatele rentability vyšli pre oba sledované podniky v kladných číslach, teda sa jedná o rentabilné podniky. Lepšie výsledky v tejto oblasti dosiahol podnik Váhostav a.s.. Počas celého sledovaného obdobia dosahuje vyššie hodnoty než konkurent, vývoj týchto ukazovateľov je kolísavý. Doprastav a.s. dosahuje slabšie výsledky, ktoré sú v čase klesajúce, čo hodnotím nepriaznivo.

Hodnoty ukazovateľov aktivity. Prvou sledovanou veličinou bol obrat aktív, u oboch sledovaných podnikov sa hodnota pohybuje okolo čísla 1, čo je najmenšia odporúčaná hodnota. Tu sú výsledky priaznivejšie pre podnik Doprastav, hodnoty sa pohybujú v intervale 1,3 až 1,6. U Váhostavu je rozmedzie 0,9-1,7. Priebeh hodnôt je však u oboch konkurujúcich si firiem klesajúci. Intenzita využitia zásob (obrat zásob) je vyššia u Doprastavu, a to značne, priebeh je u oboch podniku rovnaký kolísavý. Doba obratu zásob je u Váhostavu vysoká, v priemere sú zásoby držané mesiac, kým u konkurenta je to len týždeň. Priebeh doby obratu zásob a pohľadávok je u konkurentov odlišný. Kým Váhostav skôr platí záväzky než inkasuje za pohľadávky, u Doprastavu je to opačne.

Pri **analýze zadlženosti**, tj, využívanie cudzích zdrojov na financovanie činnosti podniku, sa situácia hodnotí náročnejšie. Kým pri celkovej zadlženosti veritelia hodnotia pozitívne nižšiu hodnotu ukazovateľa (nižšia zadlženosť), ktorá je dosiahnutá u Doprastavu, ale s rastúcim trendom. Aj keď vyššia zadlženosť prispieva k vyššej tržnej hodnote a celkovej rentabilite. Dobré výsledky sú u úrokového krytia, kde má navrch jednoznačne Váhostav. V poslednom roku 2008 je schopný kryť úroky ziskom až 17-krát. U konkurenta je situácia kolísava, zo zisku kryje svoje záväzky 3 až 5 krát..

Posledný použitý pomerový ukazovateľ bol **ukazovateľ likvidity**. Celkovú schopnosť uhrádzať záväzky lepšie hodnotím u Doprastavu. Všetky ukazovatele u okamžitej, bežnej aj pohotovej likvidity vyšli v odporúčaných hodnotách. Opäť je tu negatívum, tj, každoročne znižovanie ukazovateľov. Váhostav má problémy s okamžitou likviditou, minimálna hodnota ukazovateľa by mala byť 0,2. To nie je splnené ani v jednom zo sledovaných rokov, z toho vyplýva neschopnosť podniku splácať okamžité záväzky.

Kralickov rýchly test nám nedáva presnú odpoveď. Priemerná známka je 1,6 a je rovnaká pre oboch konkurentov. Váhostav však v poslednom roku 2008 dosahuje značného zlepšenie, všetky ukazovatele sú ohodnotené známkou výborný. U konkurenta je problémový ukazovateľ ROA. Kým ostatné veličiny dosahujú známky 1, ROA sa pohybuje medzi dobre až zle.

IN01 je index hodnotiaci bonitu podniku, obe spoločnosti patri do skupiny s dobrým finančným zdravím (pre Váhostav to potvrdzuje aj model Z-SCORE). Hodnoty indexu sú u konkurentov podobné, výnimkou je rok 2008, pre Váhostav najlepšia hodnota, pre Doprastav najslabšia hodnota indexu.

3.5.2. Analýzy ostatných faktorov

Pre komplexnejšie zhodnotenie sledovaných podnikov je okrem finančnej situácie potrebné poznať aj konkrétnu situáciu konkurentov. Táto kapitola je zameraná hlavne na nefinančné informácie o spoločnosti. Na úvod v krátkosti definujem stavebné odvetvie na Slovensku.

Od roku 1989 prešlo stavebníctvo na Slovensku radikálnou zmenou, čo sa týka vlastníctva podnikov. Dva najväčšie podniky v tom období sú Doprastav (s 12,5%-ným podielom na trhu) a Váhostav (5,2%-ný podiel na trhu), obe boli pretransformované na a.s.. Takmer 91% všetkých stavebných spoločností je tvorená živnostníkmi. Na trhu existuje veľká konkurencia, je to spôsobené aj štátnymi dotáciami do odvetvia a hlavne štátnymi zákazkami (cestné komunikácie, modernizácia železníc, bytová výstavba). Stavebníctvo na Slovensku tvorí 6% hrubého domáceho produktu a zamestnáva 7% obyvateľstva. Podľa autorky internetového článku Stavebníctvo na Slovensku je najväčším problémom stavebníctva málo kvalifikovaných zamestnancov.

V nižšie uvedenej tabuľke č.3.22 je zobrazený prehľad vybraných finančných a nefinančných dát o konkurentoch.

Tab. 3.22. Porovnanie podnikov

| FIRMA ZNAKY | DOPRASTAV | VÁHOSTAV |
|---|---|---|
| 1. Právna forma | a.s. | a.s. |
| 2. Rok založenia | 1953 | 1954 |
| 3. Sídlo | Bratislava | Žilina |
| 4. Počet zamestnancov k 31.12. 2008 | 3548 | 1058 |
| 5. Výkony za 2008 (tis. Sk) | 11 001 547 | 8 246 078 |
| 6. Predmet podnikania | komplexná dodávka stavebných objektov a prác v pozemnom, podzemnom a vodohospodárskom stavitelstve | do r. 2001 - výlučne cestné komunikácie po r. 2001 všetky práce súvisiace so stavebnou činnosťou |
| 7. Certifikáty | áno | áno |
| 8. Výsledok hospodárenia za rok 2008 (v tis. Sk) | 280 769 | 239 919 |
| 9. Vlastné imanie (v tis. Sk) | 3 423 984 | 543 687 |
| 10. Export | áno - Česká republika, Poľsko, Maďarsko, Rumunsko, Azerbajdžan | áno - Česká republika, Nemecko, Rusko, Ukrajina, Cyprus |
| 11. Iné údaje | od roku 2001 súčasť nadnárodnej skupiny DDM Group | 1993 transformácia na a.s. |

Zdroj. Internetové stránky spoločností

1. Právna forma oboch spoločností je a. s., k transformácií došlo u oboch v roku 1993.
2. Rok založenia, teda dĺžka pôsobenia firmy na trhu má význam hlavne ohľadne získania povedomia u zákazníkov. Medzi firmami je rozdiel iba jeden rok, takže sú v podobnej situácii.
3. Doprastav a.s. sídli v hlavnom meste a pôsobí na celom území Slovenska. Čo sa nedarí dosiahnuť Váhostavu a.s., podnik sa snaží presadiť aj na východnom Slovensku, kde sa mu to nedarí (podľa poslednej výročnej správy si to kladie za cieľ).
4. Podľa počtu zamestnancov zaradujeme obe firmy medzi veľké podniky. Aj keď samotný počet zamestnancov nemá pre meranie finančného zdravia žiadny význam. Môžeme ale predpokladať, že firma Doprastav potrebuje viac zamestnancov z dôvodu väčšieho počtu zákaziek.
5. V poslednom sledovanom roku dosiahol najväčší konkurent na trhu výkony vyššie výkony, ale finančná analýza v predchádzajúcej kapitole aj napriek tomu poukázala na nevhodné hospodárenie.
6. Predmet podnikania je zameraný hlavne na výstavbu cestnej a rýchlostnej komunikácie a prác s tým spojených. Súvisí to najmä s politickou situáciou na Slovensku, Vláda sa snaží o dobudovanie diaľničných úsekov. Váhostav sa v roku 2001

preorientoval aj na stavanie veľkých nákupných centier (na Slovensku vznikol boom okolo rýchlo stavieb pre obchodné centrá, supermarkety a pod.) a tzv. stavby na kľúč.

7. Obe spoločnosti exportujú svoju stavebnú činnosť aj do zahraničia (najmä ČR). Doprástavu k tomu dopomohla súčasť v spoločnosti DDM Group, kde je spolu s českými stavebnými firmami Metrostav a.s. a Skanska a. s..

4. Zhrnutie, odporúčania a návrhy

Po vykonanej finančnej analýze a interpretovaní výsledných hodnôt je vhodné výsledky sledovaných podnikov zosumarizovať.

4.1. Zhrnutie získaných hodnôt

Zo získaných informácií a výpočtov by som označila finančnú situáciu v oboch podnikoch ako veľmi priaznivú. Počas sledovaného obdobia rokov 2005-2008 podniky vykazovali zisk, čo potvrdzujú ako informácie z výsledovky, tak vypočítané ukazovatele rentability. Do úvahy je potrebné zobrať fakt, že hospodárska kríza ktorá zasiahla svet, je zobrazená iba v poslednom štvrtroku roku 2008. Aj napriek tomu sa dá predpovedať, že sa zainteresované strany nemusia obávať vážnejších zmien súvisiacich s existenciou podniku. Vybranú spoločnosť Váhostav a.s. rovnako ako najväčšieho konkurenta v odvetví hodnotím ako podniky s *dobrým finančným zdravím*.

Porovnať vzájomnú situáciu konkurenčných podnikov je náročné, keďže väčšina použitých metód vyšla priaznivo pre oba podniky a odchýlky sú len minimálne. Pri bližšom zhodnotení vidieť rozdiel najmä v posledných dvoch sledovaných rokoch, teda 2007 a 2008. V prvom sa darí výborne najväčšiemu konkurentovi v odvetví, vo všetkých výpočtoch dosahuje lepšie výsledky. Je potrebné upozorniť na fakt, že Doprastav a.s. pôsobí na celom území Slovenskej republiky a zároveň je členom nadnárodnej skupiny, vďaka čomu má možnosť získavať zákazky v zahraničí. Výhoda spoločnosti spočíva aj vo výrobnom programe. Kým Váhostav sa zameriava na cestné komunikácie, konkurenčná firma vykonáva aj práce na železničných tratiach, tie sa v posledných rokoch modernizujú pre rýchlolíky. Tieto skutočnosti prispievajú k faktu, že sa jedná o lídra na trhu, čo sa týka získavania zákaziek (v roku 2008 bol podiel 12,8%). Váhostav má sídlo v Žiline a svoju činnosť sústreďuje na území severného, stredného a západného Slovenska. V poslednej výročnej správe sa generálny riaditeľ vyjadril k snahe spoločnosti obsadiť aj východnú časť Slovenska. Aj napriek uvedeným skutočnostiam, podľa ktorých je Doprastav lídrom v získavaní zákaziek (podiel na trhu v roku 2008 činil 12,6%) je rok 2008 vo výpočtoch finančnej analýzy úspešnejší pre Váhostav a.s.. Kým najväčší konkurent dosahuje v každom roku klesajúci charakter výpočtov a druhého podniku je to presne naopak (okrem roku 2007).

4. 2. Návrhy a odporúčania

Nasledujúca časť je venovaná návrhom, ktoré by Váhostavu mohli pomôcť k tomu, aby nedošlo k rovnakej situácii ako u konkurenta, tj. klesajúci charakter výsledných hodnôt finančnej analýzy. Ale naopak, aby podnik pokračoval v stúpajúcom tempe a v úspešnom roku 2008. Návrhy a odporúčania sú uskutočnené na základe vyhodnotenia finančnej analýzy podniku.

A) Znížiť náklady

Horizontálna analýza nákladov (z výsledovky) poukazuje na narastajúce náklady, konkrétne priame náklady (spotreba materiálu a energie). Čo sa týka spotreby energie, podnik má výhodnú zmluvu s dodávateľom energie, takže problémom ostáva materiál. Podnik by sa mal zamerať na dodávateľov materiálu a tovaru, bolo by vhodné vykonať analýzu a zamerať sa na logistické náklady, ktoré súvisia s dodávkou a skladovaním materiálu. Pracovník spoločnosti mi poskytol informáciu o spôsobe nákupu potrebného materiálu. Spoločnosť nakupuje väčšie množstvo materiálu, čím síce získava množstevnú zľavu, ale ďalej vzniká problém so skladovaním. Nesprávnym skladovaním dochádza k znehodnoteniu (výnimočne nie sú ani krádeže železných konštrukcií) a teda novému nákupu. Ak by sa pri stavebnej práci využil znehodnotený materiál práca by bola nekvalitná a tým sa podnik oberá o nové zákazky. Ak by podnik pristúpil z nákupu menšieho množstva materiálu a tovaru, vyriešil by sa ďalší problém, ktorý vidím v zbytočne veľkom množstve zásob. Ďalší spôsob, ktorý by podniku mohol pomôcť znížiť náklady je inovácia. Váhostav sa síce snaží každý rok prispieť určitou čiastkou k nákupu novších strojov a technológií, ale v porovnaní s konkurentom je to málo. Je potrebné si uvedomiť, že kvalitnejšiu technológiu sa šetrí energia a tiež životné prostredie.

B) Zlepšiť likviditu

Pri výpočtoch pomerovej analýzy som narazila na problém s okamžitou likviditou, kde počas celého sledovaného obdobia podnik dosahoval nepriaznivé hodnoty, čo neplatilo u konkurencií. Váhostav a.s. by sa mala zamerať na zvýšenie množstva svojich pohotových peňažných prostriedkov, aby nedošlo k ohrozeniu platobnej schopnosti spoločnosti. Ďalší problém súvisí so splatnosťou pohľadávok a záväzkov. Záväzky sú splácané skôr, než sa inkasujú pohľadávky. Pritom by mohlo byť pre podniky výhodné, ak by svoje záväzky splácal z pohľadávok. Riešením by mohlo byť skrátenie doby splatnosti na faktúrach pre odberateľov. Za oneskorenie platby by potom podnik mohol inkasovať penále za oneskorenie.

C) Zvyšovať kvalitu

Posledný návrh súvisí so situáciou v odvetví. Váhostav a.s. je 5. najvýznamnejším podnikom v odvetví podľa štatistického úradu SR. V stavebnom odvetví existuje až 91% živnostníkov, zvyšných 9% sú veľké firmy, ktoré si navzájom konkurujú najmä v snahe získať štátne zákazky. Problém v odvetví súvisí najmä s nekvalifikovanou pracovnou silou a tým znižovanie kvality. K zvyšovaniu kvality teda prispievajú kvalifikovaní pracovníci, kvalitný materiál a práca plnená načas. Pred niekoľkými rokmi mal podnik problémy s dodržiavaním stavebných prác načas a tým bol zisk znižovaný.

5. Záver

Finančná analýza a hodnotenie finančného zdravia podniku sú podnikové oblasti, ktoré by ekonóm prípadne manažér mal vedieť zvládnuť. Finančná analýza nám poskytuje informácie o minulom a súčasnom stave podniku a slúži ako podklad pre rozhodovanie sa o budúcnosti. Vytvorenie analýzy spočíva vo výpočte jednotlivých ukazovateľov a modelov. V tejto práci je vykonaná absolútna analýza, analýzy pomerových ukazovateľov a bonitných a bankrotných modelov.

Cieľom diplomovej práce bolo zhodnotenie finančného zdravia spoločnosti Váhostav-SK, a.s.. V období rokov 2005-2008 a výsledné hodnoty porovnať s najväčším konkurentom spoločnosti v stavebnom odvetví firmou Doprastav a.s.

Na vybranom podniku som vykonala horizontálnu a vertikálnu analýzu súvahy a výsledovky, čo mi umožnilo vidieť medziročné zmeny medzi jednotlivými položkami výkazov. Nasledujú pomerové ukazovatele, Kralickov rýchly test a Index IN 01. Výpočty sú vykonané na oboch konkurujúcich si podnikoch, zároveň je uvedené interpretácia vypočítaných hodnôt a vzájomné porovnanie konkurentov. Výsledky finančnej analýzy sú zhrnuté v časti 3.5.1.. Nefinančné informácie týkajúce sa podnikov a odvetvia, v ktorom pôsobia (stavebný priemysel), podľa novších odborných periodík sú uvedené v nasledujúcej kapitole.

Výsledky, ku ktorým som pomocou zrealizovanej finančnej analýzy, má priviedli k zhodnoteniu finančného zdravia a navrhnutiu niektorých opatrení. Oba podniky sa nachádzajú v dobrej finančnej kondícii, neboli objavené žiadne vážnejšie problémy, pre ktoré by sa podnik mohol dostať do nepríjemnejšej situácie. Spoločnosti vykazujú ziskovosť, solventnosť, sú schopné splácať dlhy a získať úver od banky nemal byť problém. Zaujímavejší je medziročný vývoj ukazovateľov. Váhostav a.s. dosiahol v roku 2007 najhoršie výsledky, ale vďaka správnej zásahu manažmentu sa situácia v nasledujúcom roku obrátila a podnik dosahoval lepšie výsledky ukazovateľov než konkurent. Od polovice roku 2008 si svetová ekonomika musí poradiť s hospodárskou krízou, čo môže byť dôvod poklesu finančných ukazovateľov u Doprastavu a .s.. Štát sa rozhodol premiestniť prostriedky určené na výstavbu ciest do sociálnych oblastí.

Určite bude zaujímavé pozorovať ďalší vývoj oboch spoločností, keďže sa výsledky ukazovateľov finančnej analýzy poukázali na protismerný vývoj spoločností, akoby spoločnosti medzi sebou súperili. Ak v roku 2007 má Váhostav a. s. slabšie výsledky, tak Doprastav má najlepšie a naopak v roku 2008 má prvý podnik najlepší rok, kým konkurent najhorší. Verím, že diplomová práca bude prínosná pre vybraný podnik Váhostav a. s., keďže je tu zobrazená finančná analýza a porovnanie s najväčším konkurentom a podáva zhodnotenie finančného zdravia podniku.

Použité zdroje

A) Použitá literatura

1. BLAHA, S.; JINDŘICHOVSKÁ I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3.
2. GRUBLOVÁ, E. A KOL. *Podniková ekonomika*. 1. vyd. Ostrava: Repronis, 2004, 439 s., ISBN 80-86122-75-1.
3. GRŮNWALD, R - HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. Ekopress 2007. 182 s. ISBN 978-808-692-262.
4. KARLÖF, Bengt; ÖSTBLOM, Svante. *Benchmarking: jak napodobit úspěšné: ukazatel cesty k dokonalosti v kvalitě produktivitě*. 1. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995. 135 s. ISBN 80-85865-23-8.
5. KAŠÍK, J. – MICHALKO, M. A KOL. *Podniková diagnostika*. Tandem, 1998, 343 s. ISBN 80-902167-4-9.
6. KISLINGEROVÁ, E. - HNILICA, J. *Finanční analýzy krok za krokem*. Praha: C. H. BECK, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
7. KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 1. vyd. Praha: C.H.Beck , 2004. 760 s. ISBN 80-7170-8029
8. POLLAK, H. *Jak obnovit životaschopnost upadajících podniku*. 1. vydání. Praha: C. H. BECK, 2003. 122 s. ISBN 80-7179-803-7.
9. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*, 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.

10. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007. 154s. ISBN 978-80-251-1830-6.

11. SYNEK, Miroslav; a kol. *Podniková ekonomika*. 4. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006. 473 s. ISBN 80-7179-892-4.

B) Použité elektronické publikácie

1. TURANCOVÁ, Miriam. Stavbníctvo na Slovensku. *ASB : architektúra, stavebníctvo, biznis* [online]. 11.11.2008, 2, [cit. 2010-04-5]. Dostupný z WWW: <<http://www.asb.sk/analyzy/realizacia-stavieb/stavebnictvo-na-slovensku-2385.html>>.

2. Finančná analýza podniku. In *EuroEkonom.sk : ekonokická príručka moderného ekonóma*. [s.l.] : [s.n.], 2009 [cit. 2010-04-10]. Dostupné z WWW: <<http://www.euroekonom.sk/financie/financna-analyza/financna-analyza-podniku/>>.

C) Použité webové stránky

1. <http://www.business.center.cz/>

2. <http://www.doprastav.sk/>

3. <http://www.etrend.sk/>

4. <http://www.financnik.sk/>

5. <http://greenpages.spectator.sme.sk/sk/>

6. <http://www.infostat.sk/>

7. <http://www.orsk.sk/>

8. <http://www.statistics.sk/>

9. <http://vahostav.sk/>

Zoznam skratiek

| | |
|--------|--------------------------------|
| A | aktíva |
| a pod. | a podobne |
| a. s. | akciová spoločnosť |
| atď. | a tak ďalej |
| AZ | absolútna zmena |
| bež. | bežné |
| celk. | celkové |
| CF | cash flow |
| CZ | cudzie zdroje |
| č. | číslo |
| DIP | doba inkasa pohľadávok |
| dl. | dlhodobé |
| DUZ | doba úhrady záväzkov |
| EBIT | zisk pred zdanením a úrokmi |
| FM | finančný majetok |
| hosp. | hospodárenia |
| HV | hospodársky výsledok |
| KBU | krátkodobé bankové úvery |
| Kr. | krátkodobé |
| KZ | krátkodobé zdroje |
| min. | minulých |
| OA | obežné aktíva |
| pohl'. | pohľadávky |
| prac. | pracovný |
| ROA | rentabilita celkových aktív |
| ROCE | rentabilita dlhodobých zdrojov |
| ROE | rentabilita vlastného kapitálu |
| ROS | rentabilita tržieb |
| RZ | relatívna zmena |
| Sk | slovenská koruna |
| T | tržby |
| Tab. | tabuľka |

| | |
|-----------|-----------------|
| U | úroky |
| účt. obd. | účtovné obdobie |
| v tis. | v tisícoch |
| VK | vlastný kapitál |
| vl. | vlastná |
| výr. | výrobky |
| záv. | záväzky |

PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKU DIPLOMOVÉ PRÁCE

Prohlašuji, že

- byla jsem seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo,
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně ke své vnitřní potřebě bakalářskou práci užít (§ 35 odst. 3),
- souhlasím s tím, že jeden výtisk bakalářské práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že údaje o bakalářské práci, obsažené v Záznamu o závěrečné práci, umístěném v příloze mé bakalářské práce, budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO,
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona,
- bylo sjednáno, že užít své dílo – bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

.....

Zoznam príloh

- Príloha č. 1** Organizačná štruktúra spoločnosti Váhostav a.s.
- Príloha č. 2** Predstavenie podniku Doprastav a. s.
- Príloha č. 3** Súvaha aktív spoločnosti Váhostav a.s. (2006-2008)
- Príloha č. 4** Súvaha pasív spoločnosti Váhostav a.s. (2006-2008)
- Príloha č. 5** Výsledovka spoločnosti Váhostav a.s. (2006-2008)
- Príloha č. 6** Súvaha aktív spoločnosti Doprastav a.s. (2006-2008)
- Príloha č. 7** Súvaha pasív spoločnosti Doprastav a.s. (2006-2008)
- Príloha č. 8** Výsledovka spoločnosti Doprastav a.s. (2006-2008)